

MASTER'S THESIS

Informatieplicht, de Hydra van het financiële recht

Een studie naar de oogmerken van de informatieplicht in het financiële toezichtrecht en het civiele recht

Wondergem, J.H.M.

Award date:
2021

Awarding institution:
Department of Private Law

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain.
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal.

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at:

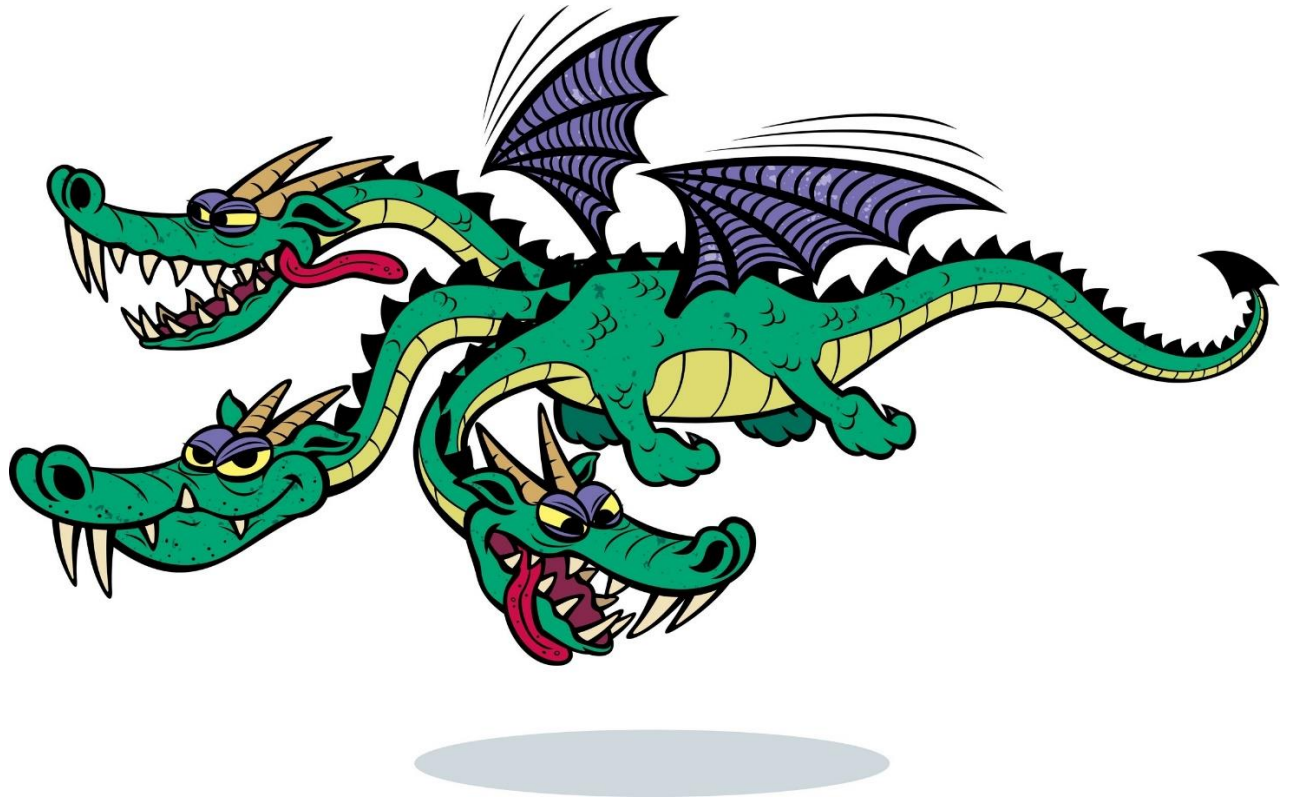
pure-support@ou.nl

providing details and we will investigate your claim.

Downloaded from <https://research.ou.nl/> on date: 05. May. 2023

Open Universiteit
www.ou.nl





INFORMATIEPLICHT, DE HYDRA VAN HET FINANCIËLE RECHT

Een studie naar de oogmerken van de informatieplicht
in het financiële toezichtrecht en het civiele recht

Informatieplicht, de Hydra van het financiële recht.
Een studie naar de oogmerken van de informatieplicht in het
financiële toezichtrecht en het civiele recht

Naam: J.H.M. Wondergem
Studentnummer: 851050131
Begeleider: M. Nelemans
Email: johnwondergem@gmail.com
Telefoon: 0622372777

Inhoudsopgave

1. Inleiding	7
2. De informatieplicht in het overeenkomstenrecht	12
3. De informatieplicht als onderdeel van de op financiële instellingen rustende bijzondere zorgplicht	32
4. De informatieplicht in het publiekrecht	61
5. Ken-uw-klant verplichtingen in het kader van bestrijding van terrorisme, drugscriminaliteit, corruptie en daarmee verbonden witwaspraktijken	73
6. Afsluiting en conclusie.	92
Geraadpleegde literatuur	95
Richtlijnen en Verordeningen Europese Unie	120
Kamerstukken	123
Jurisprudentie	124
Publicaties Europese Commissie	131
Beleidsregels en richtlijnen en leidraden	132
Adviezen en rapporten	134
Geraadpleegde overige online berichtgeving	135

“Mes Révérends Pères, mes Lettres n'avaient pas accoutumé de se suivre de si près, ni d'être si étendues. Le peu de temps que j'ai eu a été cause de l'un et de l'autre. Je n'ai fait celle-ci plus longue que parce que je n'ai pas eu le loisir de la faire plus courte.”
(Blaise Pascal, *Les Provinciales*, Lettre XVI, Cologne: Pierre de la Vallée 1667).

Informatieplicht, de Hydra van het financiële recht.

Een studie naar de oogmerken van de informatieplicht in het financiële toezichtrecht en het civiele recht.¹

1. Inleiding

De informatieplicht in het financiële recht gedraagt zich als een mythologisch fabeldier dat, meerdere gezichten toont.² In het Burgerlijk wetboek worden in meerdere bepalingen informatieplichten aangetroffen die ook bij het uitvoeren van financiële transacties en het aanbieden van financiële diensten in acht genomen dienen te worden. Op de eerste plaats dient hierbij gedacht te worden aan de bepalingen die tot doel hebben te voorkomen dat een rechtshandeling op grond van een gebrekkige wil tot stand komt. Het meest relevant in de context van deze scriptie zijn de bepalingen welke betrekking hebben op bedrog, misbruik van omstandigheden en dwaling (art. 3:44 lid 2 en lid 3 BW alsmede art. 6:228 BW) en meer specifiek de bepalingen in het kader van de consumentenbescherming, de (woning)kredietovereenkomsten en de betalingsdiensten. Naast de privaatrechtelijke betrokkenheid bij financiële transacties komt sinds de vorige eeuw het publiekrecht tot ontwikkeling met name geïnitieerd door malversaties en bedrog op de financiële markten.³ Toezicht op het ordelijk verloop van de transacties op deze markten werd een belangrijke overheidstaak. De laatste dertig jaar is het financiële publiekrecht, ook wel financieel toezichtsrecht genoemd, sterk veranderd onder invloed van Europese richtlijnen en verordeningen welke de uitvoering zijn van de door de Europese Commissie geformuleerde strategische doeleinden zoals de verwezenlijking van een interne markt voor financiële diensten, de totstandbrenging van open en veilige retailmarkten en versterking van het kader

¹ In deze scriptie worden de termen ‘bank’, ‘bancaire instelling’ en ‘financiële instelling’ door elkaar heen gebruikt, zoals Joosen enige tijd geleden al opmerkte is het begrip ‘financiële instelling’ in de Wet op het financieel toezicht (Wft) niet nader geconcretiseerd. In deze scriptie worden hiermee de niet kredietverlenende instellingen bedoeld zoals bijvoorbeeld beleggingsondernemingen; zie Joosen, in: *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 3:110 Wft, aant. 6.2.2.

De wederpartij van de financiële instelling wordt doorgaans aangeduid met de term cliënt, dit kan zowel een particuliere klant als ook een zakelijke klant betreffen, afhankelijk van de relevante wet- en regelgeving welke in bepaalde gevallen wel een onderscheid maakt tussen particuliere consumenten en bedrijfsmatig opererende partijen. Vanwege de leesbaarheid wordt in de tekst gebruik gemaakt van de mannelijke vorm.

² In de westerse literatuur is de Hydra van Lerna het bekendst zie Graves 2017, hoofdstuk 124; Ogden 2013, p.52-56.

³ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 55-56.

voor het bedrijfseconomisch toezicht.⁴ De belangrijkste bepalingen van dit financiële toezichtrecht worden aangetroffen in de Wet op het financieel toezicht (Wft) met verdere uitwerking in Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo), Besluit prudentiële regels Wft (Bpr) en ministeriele regelgeving zoals Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Nrgfo). De Wft, welke een aantal sectorale regelgevingen verving, regelt het prudentieel toezicht welke gericht is op de soliditeit van de financiële ondernemingen en de stabiliteit van de financiële sector (art. 1:24 lid 1 Wft). In het belang van deze stabiliteit ziet deze wet ook toe op het ordelijke en transparante verloop van financiële marktprocessen waarbij zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en een zorgvuldige behandeling van cliënten een belangrijke rol spelen (art. 1:25 lid 1 Wft).⁵ In deze regelgeving heeft de informatieplicht twee gezichten: de eerste informatieplicht heeft betrekking op de ‘know your customer’ bepaling van art. 4:23 Wft in het kader van de zorgvuldige dienstverlening (afdeling 4.2.3 Wft).⁶ Deze vereist kort gezegd, dat de financiële onderneming voldoende informatie inwint welke relevant is voor een adequaat advies of het beheer van het vermogen van de cliënt, waarbij krachtens art. 4:24a lid 1 Wft de onderneming op zorgvuldige wijze de gerechtvaardigde belangen van de consument in acht neemt.⁷ Informatieplichten die derhalve met name dienen ter bescherming van de cliënt. Een ander soort informatieplicht wordt aangetroffen in afdeling 3.3.2 Wft die met name het vertrouwen in de financiële onderneming en financiële markten dient (art. 3:10 lid 1 sub b en c). Dit betreft de customer due diligence bepalingen welke verder uitgewerkt zijn in art. 14 Bpr.⁸ Voor beleggingsondernemingen is dit in art. 4:11 lid 1 sub c juncto art. 26 BGfo nader verduidelijkt: procedures en maatregelen nodig voor risicoclassificatie ten aanzien van cliënten, producten of diensten is vereist. Daartoe dient de cliënt geïdentificeerd te kunnen worden.⁹

Eenzelfde soort informatieplicht als opgenomen in art. 4:11 lid 1 sub c Wft wordt aangetroffen in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) waarin voor financiële instellingen, naast allerlei andere instellingen en functionarissen zoals vastgoedmakelaars, casino’s en belastingadviseurs, een soort poortwachtersfunctie is voorzien (art. 2a lid 1 Wwft en hoofdstuk 2 Wwft: “Bepalingen betreffende cliëntenonderzoek”).¹⁰ Uitgebreide informatie over de identiteit van de cliënt, aard en beoogde doel van de zakelijke relatie en transacties dient te worden ingewonnen en indien op basis van objectieve

⁴ Actieplan voor financiële diensten (APFD), COM(1999) 232 def, meerdere malen herzien zie: “Actieplan inzake financiële diensten voor de consument: Beter producten, meer keuze”, COM (2017) 139 final.

⁵ Silverentand & Van der Eerden 2018, § 1.4.

⁶ ‘know your customer’ in de literatuur frequent afgekort met KYC in de Nederlandse literatuur en publicaties beter bekend als ‘ken uw klant’ of ‘ken uw cliënt’ principe of beginsel, al deze termen worden in de scriptie gebruikt en indien relevant verder toegelicht.

⁷ De zinssnede ‘op zorgvuldige wijze de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij in acht nemen’ is voor het eerst geformuleerd door de Hoge Raad in HR 15 november 1957, ECLI:NL:PHR:1957:AG2023, NJ 1958/67 m.nt. L.E.H. Rutten (Baris/Riezenkamp).

⁸ Silverentand & Van der Eerden 2018, §2.12.2.

⁹ Silverentand & Van der Eerden 2018, §5.9.2.

¹⁰ Dit geldt na implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn ook voor aanbieders van bewaarportemonnees en aanbieders van bitcoin-ATM apparaten, zie Van Poelgeest, *Tijdschrift voor Compliance* februari 2019, p. 12-16.

indicatoren een vermoeden bestaat op een ongebruikelijke transactie dient deze te worden gemeld aan FIU-Nederland (Financial Intelligence Unit).¹¹

Tenslotte kan een waarschuwingsplicht in niet voor misverstand vatbare bewoordingen en zelfs een vergewisplicht deel uitmaken of volgen uit de informatieplicht als gevolg van de door de Hoge Raad aangenomen bijzondere zorgplicht welke rust op banken en andere financiële instellingen. Deze plicht wordt afgeleid uit hetgeen de eisen van redelijkheid en billijkheid naar de aard van de contractuele verhouding met particuliere, niet-professionele cliënten meebrengen. De bank is immers een bij uitstek professionele en deskundige partij.¹² Deze civielrechtelijke zorgplicht strekt ertoe de cliënt te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht, de reikwijdte van deze zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval.¹³

Dé informatieplicht bestaat dus niet, maar dient ingevuld te worden naar de omstandigheden van het geval.¹⁴ Zuiver taalkundig bezien is het een plicht, een gehoudenheid, tot informeren waarbij het woord ‘informeren’ volgens het Groot woordenboek van de Nederlandse taal twee betekenissen kan hebben. De eerste betekenis is ‘inlichtingen verstrekken’, de tweede betekenis is ‘inlichtingen inwinnen.’¹⁵ Beide betekenissen zijn relevant in de relatie tussen financiële instellingen en hun cliënten. Civielrechtelijk is met name het verstrekken van voldoende en duidelijke inlichtingen in de precontractuele fase van belang, opdat de cliënt zich een duidelijke voorstelling kan maken van het product of de dienst welke hij wil afnemen. De cliënt heeft in deze fase ook zelf de plicht om die inlichtingen in te winnen die hij nodig heeft alvorens de overeenkomst wordt gesloten. Overlappend hiermee zijn de inlichtingen die de financiële instelling krachtens de ken-uw-klant verplichting dient in te winnen als bepaald in de publiekrechtelijke regelgeving. Deze inlichtingen zijn vaak onmisbaar voor de instelling om zijn zorgplicht en vooral bijzondere zorgplicht in voldoende mate te kunnen vervullen. Tenslotte is er nog een andere invulling van de informatieplicht. In het kader van de regelgeving tegen dubieuze financiële transacties kan de plicht bestaan, om in gegeven omstandigheden, nadere inlichtingen over de voorgenomen financiële transacties of de te verlenen diensten bij de betrokken cliënten in te winnen. Bij geconstateerde onregelmatigheden kan dan de plicht ontstaan zo nodig de aangewezen instanties daarover inlichtingen te verstrekken, in dit geval is dan ook sprake van een onderzoeksplicht én een inlichtingenplicht.

¹¹ Art. 2a Wwft en ‘Hoofdstuk 2. Bepalingen betreffende cliëntenonderzoek’; <https://www.fiu-nederland.nl/nl/wetgeving/wetgeving-algemeen/wwft>. Het cliënten onderzoek en melden van ongebruikelijke transacties heeft met name ook betrekking op de aanbieders van virtuele valuta waartoe Richtlijn (EU) 2018/843 in de nationale wet- en regelgeving is geïmplementeerd (de zesde Europese anti witwasrichtlijn); Rinkes & Nelemans, *VAST-Magazine*- 2020 Q1, p.150-160; FIU-Nederland is op basis van de Wwft de aangewezen organisatie, waar meldplichtige instellingen ongebruikelijke transacties dienen te melden, zie [fiu-nederland.nl](https://www.fiu-nederland.nl) en Leidraad Wwft en Sw 2019, DNB 2019, §5.6.

¹² HR 23 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, *NJ* 1998/192, m.nt. C.J. van Zeben (*Rabo/Everaars*), r.o. 3.3

¹³ Concl. A-G C.L. de Vries Lentsch-Kostense, ECLI:NL:PHR:2009:BH2815, bij HR 5 juni 2009, *JOR* 2009/199, m.nt. C.W.M. Lieverse, *NJ* 2012/182, m.nt. J.B. M. Vranken (*De Treek/Dexia*), onder nr. 3.1; HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419, *NJ* 2005/103, m.nt. C.E. du Perron (Van Zuylen/Rabo Schaijk-Reek), r.o. 3.6.3; Janssen 2017, hoofdstuk 3.

¹⁴ Informatieplicht en mededelingsplicht hebben hier dezelfde lading en worden derhalve beide gebezigd.

¹⁵ Van Dale Groot woordenboek van de Nederlandse taal, vijftiende editie, Utrecht: VBKmedia 2015.

Vraagstelling

Informatieplichten spelen zoals boven uiteengezet dus een zeer belangrijke rol in de contractuele verhoudingen tussen financiële instellingen en hun cliënten. De vraagstelling die in deze scriptie wordt behandeld is: welke aspecten van de informatieplicht komen bij het aangaan van een financiële contractuele relatie aan de orde en als vervolg vraag: gaan deze aspecten samen of zijn ze juist strijdig met elkaar.

In de volgende hoofdstukken zullen deze verschillende facetten van de informatieplicht verder uitgewerkt worden.

Enige beperkingen zijn hierbij noodzakelijk. Ingegaan wordt alleen op het facet van de informatieplicht zowel ter bescherming van de consument, de cliënt of de relatie, afhankelijk van de gehanteerde begrippen in de diverse relevante wetten, alsook ter bescherming van het vertrouwen in het financiële stelsel. Voor de leesbaarheid wordt het begrip cliënt gehanteerd en met betrekking tot de Wwft een enkele keer het begrip relatie.

Het gehanteerde begrip financiële instelling heeft in deze scriptie doorgaans betrekking op banken en beleggingsinstellingen. Andere instellingen die ook onder de reikwijdte van de Wft en Wwft vallen zoals (levens)verzekeringsmaatschappijen, trustkantoren etc. blijven buiten beschouwing.

In hoofdstuk 2 zal aandacht besteed worden aan het leerstuk van de dwaling en vervolgens aan de regelgeving met betrekking tot de consumentenbescherming.

In hoofdstuk 3 komen de informatieplichten aan bod als onderdeel van de zorgplicht in het kader van goed opdrachtnemerschap en vervolgens in het kader van de bijzondere zorgplicht waarbij ook aandacht zal worden besteed aan het leerstuk van de causaliteit. Met betrekking tot causaliteit kan de vraag gesteld worden of het verlies van de cliënt wel toe te schrijven is aan de nalatigheid van de financiële instelling en zo ja kan er dan ook sprake zijn van eigen schuld in de zin van art. 6:101 BW (zie arrest De Treck/Dexia r.o. 5.7). Voor een betere begripsbepaling zal in dit hoofdstuk een inleiding worden opgenomen over zorgplichten en een korte geschiedenis hiervan.

In hoofdstuk 4 worden de bepalingen uit de Wft behandeld die de bescherming van de cliënt als oogmerk hebben waarbij in het kort zowel de invloed van het Europese recht op deze bepalingen alsmede de invloed op het burgerlijk recht aan de orde zullen komen. Hierbij zal ook enige aandacht worden besteed aan het begrip minimum en maximum harmonisatie. Dit

naar aanleiding van het verschil van mening in de literatuur bij het Genil/Bankinter en Nationale Nederlanden/Van Leeuwen arrest van het Europese Hof van justitie.¹⁶ Aangestipt zal worden of de verstrekte informatie aan de afnemer van een financieel product wel ‘aankomt’. Door de overload aan informatie, zeker in de hedendaagse prospectus kan hieraan getwijfeld worden.¹⁷

Hoofdstuk 5 zal de informatieplicht ten behoeve van de integriteit en vertrouwen in financiële instellingen en financiële markten tot inhoud hebben. Wellicht neemt deze plicht heden ten dage het snelst aan belang toe.¹⁸

In hoofdstuk 6 zullen de verschillende facetten van de informatieplicht naast elkaar geplaatst worden en zal een afsluitende conclusie worden getrokken.

¹⁶ HvJ EU 30 mei 2013, ECLI:EU:C:2013:344 (Genil/Bankinter), HvJ EU 29-04-2015, ECLI:EU:C:2015:286, NJ 2016/352 m.nt. M.M. Mendel (Nationale Nederlanden/Van Leeuwen).

¹⁷ Zie over het informatieparadigma: Grundmann-van de Krol 2009, p. 165-180.

¹⁸ Niet alleen de financiële instellingen zijn voor de uitvoering van deze plicht verantwoordelijk, ook hun bestuursvoorzitters kunnen voor het nalaten van deze plicht strafrechtelijk ter verantwoording worden geroepen, zie recent: Betlem & Leupen, *Het Financieele Dagblad* 10-12-2020, p. 1 en 3; Hof Den Haag 9 december 2020, ECLI:NL:GHDHA:2020:2347, r.o. 8.1.3 en 8.2 laatste alinea.

2. De informatieplicht in het overeenkomstenrecht

Wellicht de meest bekende informatieplicht in het burgerlijk wetboek is de mededelingsplicht in verband met de wilsgebreken dwaling en bedrog.¹⁹

De opvattingen hierover in de jurisprudentie zijn de laatste eeuw radicaal veranderd. In 1935 werd door de Hoge Raad nog geoordeeld dat de stelling “dat ieder in het maatschappelijk verkeer van de goede trouw van zijn wederpartij mag uitgaan”, niet opgaat. Hetgeen, kort gezegd, betekende dat men er niet zondermeer vanuit mocht gaan dat de tegenpartij volledige en eerlijke informatie zou verstrekken. In 1957 is de opvatting van de Hoge Raad in die zin veranderd dat men in de regel wel mag afgaan op de juistheid van deze mededelingen.²⁰ Deze mededelingsplicht is weer verder aangescherpt in het arrest Van der Beek/Van Dartel waarin beslist werd dat de partij die zijn mededelingsplicht heeft geschonden de wederpartij niet kan verwijten dat deze de dwaling mede aan zichzelf heeft te wijten (door bijvoorbeeld eigen onderzoek na te laten).²¹

Het wilsgebrek dwaling (art. 6:228 BW) speelde een belangrijke rol in de overweldigende hoeveelheid rechtszaken in de aandelenlease- en renteswap problematiek.²² Aangezien in deze zaken geklaagd werd over het feit dat de cliënt van de financiële instelling gecontracteerd had onder een onjuiste voorstelling van zaken, veroorzaakt door onvolledige en of misleidende informatie, zal dit onderwerp wat uitgebreider besproken worden. Enige

¹⁹ Tot de wilsgebreken behoren ook nog bedreiging en misbruik van omstandigheden welke samen met het wilsgebrek bedrog te vinden zijn in art. 3:44 BW, aangezien de informatie/mededelingsplicht hier geen rol van betekenis speelt blijven deze buiten beschouwing; Schaub, *Wilsgebreken* (*Mon. BW nr. B3*) 2015/1.

²⁰ Cohen Henriquez, *NJB* 8 mei 1976, afl. 19, p. 626; geciteerd wordt uit HR 29 maart 1935, ECLI:NL:HR:1935:104, NJ 1935, p. 1470 m.nt. E.M. Meijers (koffiehuis) met overigens forse kritiek van de annotator waarbij hij stelde: “Bij bedrog moet men niet vragen: zou een normaal mens onder gelijke omstandigheden bedrogen zijn? Men moet den contractant nemen zoals hij is en zoals hij zich gedragen heeft: ‘ongeleet, zwak van inzicht, ondoordacht’, en ‘de bedrieger kan nimmer als bevrijdende omstandigheid inroepen: gij kon toch wel merken, dat ik aan het bedriegen was’”, met als tegenpool HR 15 november 1957, ECLI:NL:PHR:1957:AG2023, NJ 1958/67 m.nt. L.E.H. Rutten (Baris/Riezenkamp) met de bekende zinsnede uit de overweging van de Hoge Raad bij het tweede middel: “dat immers partijen, door in onderhandeling te treden over het sluiten van een overeenkomst, tot elkaar komen te staan in een bijzondere, door de goede trouw beheerste, rechtsverhouding, medebrengende, dat zij hun gedrag mede moeten laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij; dat dit onder meer medebrengt, dat voor dengene die overweegt een overeenkomst aan te gaan, tegenover de wederpartij een gehoudenheid bestaat om binnen redelijke grenzen maatregelen te nemen om te voorkomen dat hij onder den invloed van onjuiste veronderstellingen zijn toestemming geeft, de omvang van welke gehoudenheid mede hierdoor wordt bepaald, *dat men in den regel mag afgaan op de juistheid van door de wederpartij gedane mededelingen*” (Cursivering JW).

²¹ Cohen Henriquez, *NJB* 8 mei 1976, afl. 19, p. 627; HR 30 november 1973, ECLI:NL:PHR:1973:AC5383, NJ 1974/97 m.nt. G.J. Scholten (Van der Beek Dartel): Overweging bij het tweede middel: “dat wanneer een partij voor de totstandkoming van een overeenkomst aan de wederpartij bepaalde inlichtingen had behoren te geven ten einde te voorkomen dat de wederpartij zich omtrent het betreffende punt een onjuiste voorstelling zou maken, *de goede trouw er zich in het algemeen tegen zal verzetten dat eerstbedoelde partij ter afwering van een beroep op dwaling aanvoert dat de wederpartij het ontstaan van de dwaling mede aan zichzelf heeft te wijten;*” (Cursivering JW).

²² De zoekterm ‘aandelenlease’ leverde op rechtspraak.nl op 8 augustus 2020 al 596 hits op, de term ‘renteswap’ 229 hits.

aandacht zal in dit verband worden besteed aan het onderwerp van de misleidende reclame, in het kader van de richtlijn oneerlijke handelspraktijken (OHP).²³ Dit is immers een vorm van misleidende informatie, in strijd met de plicht om de cliënt juist te informeren. Tenslotte zal nog enige aandacht geschonken worden aan de Prospectusverordening waarvan de doelstelling, om van de prospectus een relevante informatiebron te maken voor beleggers, in dit verband het meest relevant is.²⁴

Uit de literatuur en de parlementaire geschiedenis bij het dwalingsartikel 6:228 BW valt af te leiden dat er vaak vier vereisten worden gesteld aan het oordeel dat er van een mededelingsplicht, ook wel omschreven als ‘spreekplicht’, sprake is.²⁵ Jansen vat de eerste drie kort samen als: 1. de kennis van de feiten bij de wederpartij, 2. kennis van het causale verband en 3. de mogelijkheid van een dwaling. Deze eerste drie vereisten beschouwt hij als het voortraject van de overkoepelende toetsing die in het vierde vereiste, de uit de verkeersopvattingen volgende gehoudenheid de dwalende uit de droom te helpen, besloten ligt.²⁶

Volgens Schaub staat het wilsgebrek dwaling bekend als het lastigste leerstuk van de vier wilsgebreken.²⁷ Om van dwaling te kunnen spreken moet voldaan zijn aan de vier positief geformuleerde eisen in art 6:228 lid 1:

1. Een onjuiste voorstelling van zaken;
2. Veroorzaakt door een mededeling, een verzwijgen of door wederzijdse dwaling;
3. Een causaal verband tussen de onjuiste voorstelling en het sluiten van de overeenkomst en
4. Kenbaarheid, de wederpartij weet of kan geacht worden te weten dat hetgeen waarover gedwaald wordt essentieel is voor de ander.²⁸ Nodig is dat de wederpartij op grond van hetgeen zij had behoren te begrijpen, de dwalende uit de droom had moeten helpen.²⁹

Naast deze vereisten gelden nog twee negatief geformuleerde vereisten welke een dwaling uitsluiten:

1. Het mag niet gaan om een toekomstige omstandigheid;
2. De dwaling behoort niet, op grond van de overeenkomst, de in het verkeer geldende opvattingen of de omstandigheden van het geval, voor rekening van de dwalende te blijven.³⁰

²³ Richtlijn 2005/29/EG, (onlangs aangevuld met Richtlijn (EU) 2019/770 met betrekking tot digitale dienstverlening).

²⁴ Verordening (EU) 2017/1129; D. Busch, *NJB* 2019/834, § 5 (p. 1118-1120).

²⁵ Jansen 2012, p. 150, Cohen Henriquez heeft tien richtlijnen voorgesteld waar mee nagegaan kan worden wanneer er sprake kan zijn van een spreekplicht, Cohen Henriquez, *NJB* 8 mei 1976, afl. 19, p. 630-632; Van Zeben, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek 6* 1981, p. 908-909; Smits 1999, §2.3.2b, p. 62 e.v.

²⁶ Jansen 2012, p. 150, zie ook Castermans 1992, p. 50, Smits 1999, p. 62.

²⁷ Schaub, *Wilsgebreken (Mon. BW nr. B3)* 2015/7; Met de term wilsgebreken wordt bedoeld dwaling, bedrog, bedreiging en misbruik van omstandigheden, te vinden in art. 6:228 en 3:44 BW (Schaub, *Wilsgebreken (Mon. BW nr. B3)* 2015/1).

²⁸ Schaub, *Wilsgebreken (Mon. BW nr. B3)* 2015/10.

²⁹ Van Zeben, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek 6* 1981, p. 907-908.

³⁰ Schaub, *Wilsgebreken (Mon. BW nr. B3)* 2015/10; Asser/Sieburgh 6-III 2018/241-244.

In het kader van de informatieplicht is het onder punt 4 gestelde vereiste de belangrijkste. Het moet voor de wederpartij dan wel duidelijk zijn welke eigenschappen van het product of dienst voor de koper van doorslaggevende betekenis zijn voor het sluiten van de overeenkomst, het kenbaarheidsvereiste. Immers uit art. 6:228 lid 1 aanhef volgt het vereiste voor een geslaagd beroep op dwaling: “vereist is dat de overeenkomst bij een juiste voorstelling van zaken niet zou zijn gesloten”. Dit causale verband tussen de dwaling en het aangaan van de overeenkomst dient de dwalende te stellen en te bewijzen.³¹ Hoewel uit art. 6:228 lid 1 aanhef en sub a (“...tenzij deze mocht aannemen dat de overeenkomst ook zonder deze inlichting zou worden gesloten”) afgeleid kan worden dat hieruit volgt dat de bewijslast voor de afwezigheid van kenbaarheid op de wederpartij rust, is er volgens Van Dam en Jansen veel voor te zeggen dat de dwalende moet stellen en bewijzen dat het voor de andere partij kenbaar was dat de verstrekte inlichtingen essentieel waren.³²

Het verschil in deskundigheid tussen de contracterende partijen en de complexiteit van het te leveren product of dienst kunnen bij het kenbaarheidsvereiste van sterke invloed zijn. Forse kennis-asymmetrie en een hoge mate van complexiteit van het te leveren product of dienst zal een ruimere mededelingsplicht tot gevolg hebben voor de aanbieder.³³ Om een chicaneus verweer tegen te gaan, in de zin van dat de aanbieder niet op de hoogte zou zijn van bepaalde voor de wederpartij essentiële kenmerken van de te leveren prestatie, heeft de Hoge Raad aangenomen dat de aanbieder ook tot spreken verplicht is als hij geacht moet worden op de hoogte te zijn van de ware stand van zaken. Een onderzoeksplicht voor de aanbieder houdt dit overigens niet in.³⁴ Dit ontslaat de koper van het product echter niet van een

³¹ Van Dam 2019/170-171; HR 04 september 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH7854 NJ 2009/398 (Van Eendenburg/De Alternatieve), r.o. 3.4.2 slot: “...doch is voldoende dat hij stelt — en in geval van (voldoende gemotiveerde) betwisting aannemelijk maakt — dat hij in dat geval de overeenkomst niet, of niet op de daadwerkelijk overeengekomen voorwaarden, zou hebben gesloten. Aan de motivering van de betwisting door de wederpartij moeten voorts in zo'n geval verzwaarde eisen worden gesteld.”

³² Van Dam 2019/170; Jansen 2012, §3.6.7, p. 171-172: “...naar verkeersopvattingen ligt het op de weg van de dwalende om zijn eventuele bijzondere verwachtingen, die de causaliteit van een gegeven inlichting kunnen beïnvloeden, aan de wederpartij kenbaar te maken”, p. 171; HR 16 juni 2000, NJ 2001/559 ECLI:NL:PHR:2000:AA6237, m.nt. J. Hijma (L.E. Beheer/Stijnman), noot onder punt 4; Volgens Cohen Henriquez wordt naarmate de verhouding tussen partijen van meer vertrouwelijke aard is en/of meer afhangt van persoonlijke factoren de spreekplicht groter, Cohen Henriquez, *NJB* 8 mei 1976, afl. 19, p. 631; HR 11 april 1986, ECLI:NL:PHR:1986:AC1956, NJ 1986/570 (Kelly/Rietvelt), r.o. 4.3; HR 06 januari 1989, ECLI:NL:PHR:1989:AB9284, NJ 1989/281 (De Vor /AMRO), r.o. 3.2.

³³ Tanja Bb 2019/71, p. 311.

³⁴ Van Dam 2019, nr. 160; HR 27 november 2015, ECLI:NL:HR:2015:3424, NJ 2017/35 m.nt. Jac. Hijma (Inbev/Van der Valk), r.o. 4.2.2.: “Als uitgangspunt geldt dat voor de wederpartij van de dwalende bezwaarlijk een gehoudenheid tot het verschaffen van inlichtingen aangenomen kan worden met betrekking tot omstandigheden waarvan zij niet op de hoogte is. Zoals in Parl. Gesch. Boek 6, p. 909, is vermeld, mag een *verplichting tot ‘preventief’ inlichten niet te snel worden aangenomen, en zal van een ‘behoren in te lichten’ in het algemeen slechts sprake zijn als de wederpartij van de dwalende zelf van de juiste stand van zaken op de hoogte was*. Een dergelijke verplichting mag ook aangenomen worden indien die wederpartij, bijvoorbeeld vanwege haar deskundigheid ten aanzien van de omstandigheid waaromtrent gedwaald wordt, geacht moet worden van de juiste stand van zaken op de hoogte te zijn.” (Cursivering JW); een onderzoeksplicht van de aanbieder wordt niet snel aangenomen, zie: HR 18 april 1986, ECLI:NL:PHR:1986:AC9306, NJ 1986/747 m.nt. W.C.L. van der Grinten (Ernst en Latten/Crombag-Spaai) r.o. 4.2: “...dat ‘een ter zake kundig onroerend goed-handelaar’ zich met het oog op de belangen van de koper ervan op de hoogte behoort te stellen of een door hem te koop aangeboden onroerend goed in een bestemmingsplan ligt en dat de koper er, behoudens bijzondere omstandigheden, van mag uitgaan dat de verkoper dat heeft gedaan, zij zijn gebaseerd op een stelling die in haar algemeenheid geen steun vindt in het recht” en uit de conclusie van A-G Ten Kate in HR 04 december 1987,

onderzoeksplicht, een redelijke inspanning mag van hem verwacht worden om te voorkomen dat onder invloed van een verkeerde voorstelling van zaken wordt gecontracteerd. Laat hij dit na dan kan de dwaling voor zijn eigen risico komen (zie het tweede negatief geformuleerde vereiste uit lid 2 van art. 6:228 BW).³⁵ Daar staat tegenover dat de mededelingsplicht, zoals deze volgt uit art. 6:228 lid 1 sub b BW, ook tot doel heeft de onvoorzichtige koper, de contractuele wederpartij, te beschermen tegen de nadelige gevolgen van dwaling. Reeds in het arrest Booy/Wisman heeft de Hoge Raad bepaald dat de redelijkheid en billijkheid, toen nog ‘de goede trouw’, zich ertegen zullen verzetten dat de wederpartij ter afwering van een beroep op dwaling aanvoert dat de ander het ontstaan van de dwaling, door het verzaken van zijn onderzoeksplicht, aan zichzelf te wijten heeft.³⁶ In de aandelenlease zaken heeft plaatsvervangend Procureur-Generaal De Vries Lentsch-Kostense deze jurisprudentie nogmaals aangehaald maar wijst zij er ook op dat in de literatuur uit de uitspraken in de arresten Offringa/Vinck en Beheersmaatschappij/Stijnman afgeleid wordt dat de wederzijdse mededelings- en onderzoeksplichten wel degelijk complementair kunnen zijn en dat wellicht niet zelden ook zullen zijn.³⁷ Hijma is van mening dat de Hoge Raad zich met name heeft willen uitspreken tegen eenzijdig opgezette en simpel mechanisch afgeronde redeneringen van het type: ‘Op de dwalende rustte een onderzoeksplicht en dus had de ander geen mededelingsplicht’.³⁸ Castermans wijst erop dat er niet zozeer sprake is van een systeem van communicerende vaten tussen de mededelingsplicht en onderzoeksplicht, zij kunnen wel onafhankelijk van elkaar worden vastgesteld. Het gevolg van de schending van deze plichten moet echter in onderling verband worden vastgesteld. Hierbij kan de kennisbalans, wie heeft

ECLI:NL:PHR:1987:AB8958, NJ 1988/345 onder punt 35: “...Wetenschap bij de verkoper is van belang. In het algemeen is de verkoper niet gehouden zich met het oog op de belangen van de koper op de hoogte te stellen van de inhoud van een mogelijk geldend bestemmingsplan of wijziging daarvan”; Castermans 1992, p.53-54.

³⁵ HR 21 januari 1966, ECLI:NL:PHR:1966:AC4621, NJ 1966/183 m.nt. G.J. Scholten (Booy/Wisman, Kraanwagen): overweging bij het tweede middel “dat voor degenen die overweegt een overeenkomst aan te gaan, tegenover de wederpartij een gehoudenheid bestaat om binnen redelijke grenzen maatregelen te nemen om te voorkomen dat hij onder de invloed van onjuiste veronderstellingen zijn toestemming geeft, in die voege dat bij het achterwege laten van zodanige maatregelen de regels van de goede trouw kunnen meebrengen dat hij zich niet met vrucht op dwaling kan beroepen”, echter ook geldt: “dat in het algemeen die gehoudenheid tegenover de wederpartij niet zo ver gaat, dat hij niet zou mogen afgaan op de juistheid van door deze wederpartij gedane mededelingen, en integendeel veelal de regels van de goede trouw er zich tegen zullen verzetten, dat de wederpartij ter afwering van een beroep op dwaling aanvoert dat ten onrechte op de juistheid van haar mededelingen is vertrouwd”.

³⁶ De Hoge Raad volgt hierin een vaste lijn zie naast HR 21 januari 1966 (Booy/Wisman), zie ook HR 21 december 1990, ECLI:NL:HR:1990:ZC0088, NJ 1991/251 (Van Geest/Nederlof), r.o. 3.4 slot: ondanks een ‘erg lichtvaardig’ handelen van Van der Geest is deze omstandigheid geen reden om af te wijken van de regel omdat “die regel juist ertoe strekt ook aan een onvoorzichtige koper bescherming te bieden tegen de nadelige gevolgen van dwaling veroorzaakt door het verzwijgen van relevante gegevens” (Cursivering JW); HR 10 april 1998, ECLI:NL:PHR:1998:ZC2629, NJ 1998/666 m.nt. W.M. Kleijn (Offringa/Vinck & Van Rosberg), r.o. 3.5: “...moet niet alleen worden gelet op alle bijzonderheden van het gegeven geval — die dan ook zo volledig en zo nauwkeurig mogelijk behoren te worden vastgesteld —, maar ook en vooral daarop dat voormelde regel juist ertoe strekt ook aan een onvoorzichtige koper bescherming te bieden tegen de nadelige gevolgen van dwaling veroorzaakt door het verzwijgen van relevante gegevens”; HR 16 juni 2000, ECLI:NL:PHR:2000:AA6237, NJ 2001/559 m.nt. Jac. Hijma (Beheersmaatschappij/Stijnman) r.o. 3.5; HR 19 januari 2007, ECLI:NL:HR:AZ6541, NJ 2007/63 (Kranendonk Holding).

³⁷ HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Dexia, De Treck/Dexia), Conclusie plv. P-G De Vries Lentsch-Kostense, onder punt 4.3 en verwijzing naar genoemde literatuur onder punt 4.4-4.5.

³⁸ Noot Hijma bij NJ 2001/559 (Beheersmaatschappij/Stijnman) onder punt 3.

de beste of meest essentiële kennis van zaken, een belangrijke rol spelen.³⁹ Jansen maakt in de verhouding tussen plichten van de aanbieder en de dwalende een onderscheid tussen de traditionele benadering, welke uitgaat van de complementariteit en de huidige leer, die uitgaat van twee zelfstandige grootheden waarbij zogenaamde prioriteitsregels uitmaken welke plicht prevaleert boven de ander.⁴⁰ De reden hiervoor zou dan gevonden worden in het schadevergoedingsrecht: indien de dwalende naast of in plaats van vernietiging van de overeenkomst (het rechtsgevolg indien dwaling is bewezen) schadevergoeding vordert kan op grond van art. 6:101 BW een beroep worden gedaan op eigen schuld en dan kan volgens Jansen het dispuut over de verhouding tussen de twee plichten herleven.⁴¹ Het verzaken van de onderzoeksplicht kan een omstandigheid zijn die de benadeelde kan worden toegerekend.⁴² Hoe het verband tussen het schenden van de onderzoeksplicht en de geleden schade moet worden toegerekend kan een punt van discussie zijn, een toerekening naar redelijkheid (art. 6:98 BW) lijkt hierin soelaas te kunnen bieden.⁴³

De plicht tot onderzoek van de dwalende is overigens geen rechtens afdwingbare verplichting maar een zogenaamde ‘Obliegenheit’. Met het niet nakomen hiervan verspeelt de dwalende zijn beroep op dwaling, daar hij “op straffe van verlies van het recht zich op dwaling te beroepen, verplicht is een dergelijk onderzoek te doen verrichten”.⁴⁴ In de Duitse literatuur wordt dan ook een onderscheid gemaakt tussen de ‘Obliegenheit’ en de ‘Rechtspflicht’, men kan deze ‘Obliegenheit’ niet nakomen maar dan zal men de nadelige consequenties hiervan op de koop toe moeten nemen.⁴⁵ Het is volgens Jansen een nevenverplichting welke voortvloeit uit een (pre)contractuele rechtsverhouding tussen partijen, welke weliswaar niet de kern van het contract uitmaakt maar wel noodzakelijk is voor een correcte afsluiting van een overeenkomst of een goed verloop van de belangrijkste verplichtingen die uit die overeenkomst volgen.⁴⁶

Wat bepaalt de verhouding tussen de mededelings- en onderzoeksplicht?

Deze vraag dient beantwoord te worden aan de hand van alle omstandigheden van het concrete geval. Beide plichten worden bepaald door de verkeersopvattingen, uiteindelijk komt

³⁹ Castermans 1992, p. 23-29.

⁴⁰ Jansen 2012, p.182-183.

⁴¹ Jansen 2012, p. 184-185; Asser/Sieburgh 6-III 2018/231.

⁴² Van Wassenae 1971, p. 22: “voor zover de schade veroorzaakt is door oorzaken aan zijn zijde behoort de schade te worden gedragen door de benadeelde of door ‘voorzieningen aan zijn zijde’”; HR 16 december 2016, ECLI:NL:HR:2016:2885, NJ 2018/223 m.nt. Jac. Hijma r.o. 3.5.2.: “...Dat neemt echter niet weg dat een eventueel uit schending van de mededelingsplicht voortvloeiende verplichting van de verkoper tot schadevergoeding, op de voet van art. 6:101 lid 1 BW kan worden verminderd indien de onjuiste voorstelling van zaken mede is te wijten aan de koper, bijvoorbeeld door gebrek aan onderzoek aan zijn zijde.”

⁴³ Castermans 1992, p. 144-145, Van Zeben, Du Pon & Olthof, *Parl. Gesch. BW Boek 6 1981*, p. 353 (nr. 5).

⁴⁴ NJ 1991/251 (Van Geest/Nederlof) r.ov. 3.3 slot: “...brengt het enkele feit dat de koper ondeskundig is niet mee dat hij, op straffe van verlies van het recht zich op dwaling te beroepen, verplicht is een dergelijk onderzoek te doen verrichten.”; ‘Obliegenheit: de gehoudenheid zich op een bepaalde wijze te gedragen, waarvan het nalaten zekere nadelige rechtsgevolgen met zich meebrengt die niet bestaan in een vordering tot nakoming of een vordering tot schadevergoeding’, aldus citeert Castermans Drion in Castermans 1992, p.29-30.

⁴⁵ Medicus & Lorenz 2015, Rn 115-116: “...weil der Schuldner frei ist, einer Obliegenheit wider zu handeln und dafür auch anders als bei einer Pflichtverletzung nicht auf Schadenersatz in Anspruch genommen werden kann. Er hat dann aber auch die für ihn nachteiligen gesetzlichen Konsequenzen seines Verhaltens zu tragen” (Cursivering JW).

⁴⁶ Jansen 2012, p.37-38, Pinna 2003, p.23-24.

her erop neer welke partij naar de verkeersopvattingen wegens schending van zijn plicht voor de dwaling verantwoordelijk kan worden gehouden.⁴⁷ De verkeersopvatting, welke volgens Memelink steeds verwijst naar een bron van ongeschreven recht, moet niet als zelfstandige maatstaf opgevat worden, maar kan wel een rol spelen als hulpmiddel bij de uitleg van de gebezigde wettelijke bepalingen en begrippen.⁴⁸ Jansen beschouwt de verkeersopvatting dan ook als een bij uitstek geschikt beoordelingskader voor de invulling van de precontractuele informatieplichten om, in de context van het maatschappelijk verkeer waarin de overeenkomst wordt gesloten, te bepalen wat verwacht mag worden van de informatie welke met de wederpartij wordt gedeeld en welke informatie deze wederpartij zelf geacht wordt te vergaren.⁴⁹ Hijma vindt dat de twee plichten elkaars complement vormen, gezien hun sancties, en zoekt naar het punt op een denkbeeldige lijn waar de plicht van de ene partij in de plicht van de ander overgaat.⁵⁰ Van Dam gaat uit van de in de jurisprudentie gevormde richtlijnen.⁵¹ De eerste volgt uit het Baris/Riezenkamp-arrest en houdt in dat men in de regel mag afgaan op de juistheid van de door de wederpartij gedane mededelingen, nalaten van nader onderzoek naar de juistheid wordt dus niet verlangd.

In dit geval geldt wel de aanvullende voorwaarde dat de dwalende ook daadwerkelijk op deze mededelingen mocht afgaan.⁵² Mededelingen die niet veel meer dan een mening tot uitdrukking brengen behoren daar niet toe. Indien de wederpartij twijfelt aan de juistheid van zijn mededeling zal hij dat aan de koper voldoende duidelijk moeten maken en het dan aan de koper overlaten of die er nog nader onderzoek naar zal willen of laten doen. Niet voldoende is deze twijfel als mededeling in de voorgedrukte algemene voorwaarden op te nemen.⁵³ In tegenstelling tot de mededelingsplicht op grond van de bijzondere zorgplicht die financiële instellingen in acht moeten nemen, gaat de plicht op grond van dwaling niet zover dat de dwalende indringend moet worden gewaarschuwd ten aanzien van de bijzondere risico's van

⁴⁷ Jansen 2012, p.182.

⁴⁸ Memelink omschrijft de verkeersopvatting als een ongeschreven opvatting over behoren welke impliciet en onopgemerkt een ordenende en sturende rol vervult binnen het systeem van het vermogensrecht, Memelink 2009, p. 127; verder over de verkeersopvatting als hulpmiddel Memelink 2009, p. 150-151 en het Portacabinarrest HR 31 oktober 1997, ECLI:NL:HR:1997:ZC2478 NJ 1998/97 (Portacabin Terneuzen, Ontvanger/Rabo Terneuzen); JOR 1997/152 m.nt. M.A.J.G Janssen; Kortmann 1998 (noot Portacabinarrest), p.101-105; r.o. 3.3 sub d: De verkeersopvattingen kunnen (...) niet worden gebezigd als een zelfstandige maatstaf voor de beoordeling van de vraag of een zaak roerend of onroerend is. Zij kunnen echter wel in aanmerking worden genomen in de gevallen dat in het kader van de beantwoording van die vraag onzekerheid blijkt te bestaan of een object kan worden beschouwd als duurzaam met de grond verenigd, en voor de toepassing van die maatstaf nader moet worden bepaald wat in een gegeven geval als 'duurzaam', onderscheidenlijk 'verenigd' en in verband daarmee als 'bestemming' en als 'naar buiten kenbaar' heeft te gelden."

⁴⁹ Jansen, *NTBR* 2020/5, p.33.

⁵⁰ Hijma, *Ars Aequi* 40 (1991) 9, (noot bij arrest 'Van Geest/Nederlof'), p. 664.

⁵¹ Van Dam 2019, nr 168.

⁵² Hijma in: *GS Verbintenisrecht*, art. 6:228 BW, aant. 9.8.6; HR 13 maart 1981, ECLI:NL:PHR:1981:AG4161, NJ 1981/442, m.nt. C.J.H. Brunner (Tipgeld, Hilders/De Galan), Overweging Middel III.

⁵³ HR 11 juli 2008, ECLI:NL:HR:2008:BD2410, NJ 2010/258 m.nt. Jac. Hijma (Blijd en Gomes/Rental, Gomes/Westminster Rental) r.o. 3.7.4 slot: "...Dergelijke voorgedrukte dan wel in algemene voorwaarden opgenomen vermeldingen zijn op zichzelf onvoldoende om een koper met de vereiste duidelijkheid mede te delen dat twijfel bestaat omtrent de juistheid van de kilometerstand."

risicovolle financiële producten.⁵⁴ Later wordt in deze scriptie hierop nog teruggekomen. De tweede hiermee samenhangende richtlijn luidt dat iemand die zwijgt waar spreken plicht is, kortom zijn mededelingsplicht verzaakt, zich niet kan beroepen op het ontbreken van onderzoek bij de dwalende. De redelijk en billijkheid verzetten zich in het algemeen ertegen dat de zwijgende partij ter afwering van een beroep op dwaling aanvoert dat de wederpartij het ontstaan van de dwaling aan zichzelf heeft te wijten.⁵⁵ De mededelingsplicht gaat voor de onderzoeksplicht waarbij een uitzondering kan worden gemaakt als het gebrek op eenvoudige wijze of met geringe inspanning ontdekt kan worden.⁵⁶ In het arrest Booy/Wisman komt de prevalentie van (de gebrekkige) mededelingsplicht in de overwegingen van de Hoge Raad duidelijk naar voren.⁵⁷ Jansen ziet in deze overweging, die hij als vuistregel beschouwt, een tweezijdige ratio waarbij enerzijds de dwalende in de regel mag afgaan op de juistheid van de door de wederpartij gedane mededelingen en anderzijds dat een beroep van de wederpartij op een onderzoeksplicht van de dwalende naar de juistheid van de door hem verstrekte gegevens veelal in strijd zal zijn met de goede trouw (tegenwoordig onaanvaardbaar naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid).⁵⁸ Een redenering die volgens hem appelleert aan common sense. Welke redenering reeds in de negentiende eeuw in de Engelse rechtspraak werd gevolgd in een ‘landmark case van misrepresentation’ (verkeerde voorstelling van zaken, in deze casus een typisch geval van dwaling).⁵⁹

De deskundigheid van een van beide partijen, al dan niet door bijstand van een deskundig adviseur op het gebied waarop de overeenkomst wordt gesloten, speelt een belangrijke rol bij de vraag waarop het accent moet worden gelegd, de mededelingsplicht of de onderzoeksplicht.⁶⁰ Vaak zal sprake zijn van een kennisasymmetrie waarbij de ene partij over aanzienlijk meer kennis van zaken beschikt dan de andere partij.⁶¹ De afweging van dit

⁵⁴ HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Dexia, De Treek/Dexia) r.ov. 4.4.5; HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2811, NJ 2012/183 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Levob, Levob/Bolle), r.o. 4.4.8; Schaub, *Wilsgebreken* (Mon. BW nr. B3) 2015/19.

⁵⁵ Zie: NJ 1991/251 (Van Geest/Nederlof), r.ov. 3.4 slot, ‘de goede trouw waarnaar in dit arrest werd verwezen wordt tegenwoordig met ‘de redelijkheid en billijkheid’ aangeduid, zie Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III 2014/392-394 en Schelhaas, *Redelijkheid en billijkheid* (Mon. BW nr. A5) 2017 /1.1.

⁵⁶ HR 14 november 2008, ECLI:NL:HR:2008:BF0407, NJ 2008, 588 (Van Dalfsen/Gemeente Kampen), r.o. 3.4.2.

⁵⁷ HR 21 januari 1966, ECLI:NL:PHR:1966:AC4621, NJ 1966/183 m.nt. G.J. Scholten (Booy/Wisman, Kraanwagen), overweging bij tweede middel: “...dat in het algemeen die gehoudenheid tegenover de wederpartij niet zo ver gaat, dat hij niet zou mogen afgaan op de juistheid van door deze wederpartij gedane mededelingen, en integendeel veelal de regels van de goede trouw er zich tegen zullen verzetten, dat de wederpartij ter afwering van een beroep op dwaling aanvoert dat ten onrechte op de juistheid van haar mededelingen is vertrouwd;”

⁵⁸ Jansen 2009, p. 346-347.

⁵⁹ Court of Appeal 14 March 1880, *Redgrave v Hurd* (1881) 20 Ch. D. 1, in deze casus werd een advocatenpraktijk overgenomen waarbij de verkoper een bepaalde jaaropbrengst voorspiegelde, welke garantie na koop niets waard bleek te zijn. De kernoverweging (overweging 12-13 in het oordeel) van Lord Jessel MR luidde: “If a man is induced to enter into a contract by a false representation it is not a sufficient answer to him to say, ‘If you had used due diligence you would have found out that the statement was untrue. You had the means afforded you of discovering its falsity and did not choose to avail yourself of them.’ ... It has been repeatedly held that the vendor cannot be allowed to say, ‘You were not entitled to give credit to my statement.’ *It is not sufficient, therefore, to say that the purchaser had the opportunity of investigating the real state of the case, but did not avail himself of that opportunity.*.” (Cursivering JW)

⁶⁰ Van Dam 2019/169.

⁶¹ Schaub, *Wilsgebreken* (Mon. BW nr. B3) 2015/35.

aspect kan worden ondergebracht onder art. 6:228 lid 2 BW, bij de ‘omstandigheden van het geval’.⁶² Bij bepaalde overeenkomsten, waarbij met name gedacht kan worden aan onroerend goed transacties, wordt vaak een deskundig tussenpersoon ingeschakeld voor de onderhandelingen. Afhankelijk van de omstandigheden zal de bij die tussenpersoon bestaande wetenschap aan de partij, die deze persoon heeft ingeschakeld, kunnen worden toegerekend.⁶³ Ook al is deze partij persoonlijk niet op de hoogte van deze details dan levert een verzwijging door de tussenpersoon van deze voor de wederpartij essentiële details, voor haar een schending van de mededelingsplicht op.⁶⁴ Daar staat tegenover dat indien de koper met tussenkomst van een op het betreffende gebied deskundig persoon een overeenkomst sluit, de verkoper op de deskundigheid van die tussenpersoon mag afgaan.⁶⁵

Van Dam hanteert twee vuistregels om de betekenis van deskundigheid in het kader van dwaling te duiden. De eerste is dat een dwalende die deskundig is op het gebied van de af te sluiten overeenkomst eerder zijn onderzoeksplicht zal schenden. Onder omstandigheden neemt de Hoge Raad aan dat een verplichting om de wederpartij in te lichten ook mag worden aangenomen indien de partij die deze verplichting heeft, geacht moet worden van de juiste stand op de hoogte te zijn, bijvoorbeeld vanwege haar deskundigheid ten aanzien van de omstandigheid waaromtrent gedwaald wordt.⁶⁶ Hoewel in de parlementaire geschiedenis wel is overwogen dat het denkbaar is dat de wederpartij de omstandigheden niet kende maar zelf met het oog op de belangen van de gegadigde een onderzoek had dienen in te stellen, is een dergelijke verplichting zeldzaam.⁶⁷ Alleen de aan contractspartij bekende informatie dient aan de wederpartij medegedeeld te worden. Dit valt ook af te leiden uit het arrest Latten/Crombag-Spaai waarin van de op dit terrein deskundige vastgoedhandelaar niet geëist werd dat deze in het belang van de koper nader onderzoek zou moeten verrichten naar het vigerende bestemmingsplan. Dit standpunt werd herhaald in het Inbev/Van der Valk arrest: ook van een grote professionele speler als Inbev hoeft niet verwacht te worden dat deze voor de huurder een onderzoek instelt naar de mogelijke planmatige complicaties van het gebruik

⁶² Van Dam 2019/169

⁶³ Ook het verstrekken van onjuiste inlichtingen of het nalaten van onderzoek welke van een redelijk handelend en redelijk bekwaam makelaar mag worden verwacht kan de verkoper worden toegerekend zie Rb. 's-Hertogenbosch 07 april 2004, ECLI:NL:RBSHE:2004:AS3546, punt 10.10-10.12; Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018/219.

⁶⁴ Hijma, in: GS Verbintenissenrecht, art. 6:228 BW, aant. 6.10, refererend aan Tjittes, *NJB* 2001-1, p. 7-15, in deze aantekening worden als gezichtspunten, die van belang zijn voor de toerekening, genoemd: (i) de hoedanigheid van de opdrachtgever (ondernemer of particulier?), (ii) het aandeel van de deskundige in de bepaling van de totstandkoming en de inhoud van de rechtshandeling; (iii) het gerechtvaardigde vertrouwen van de wederpartij in de deskundigheid van de deskundige en ten aanzien van het feit dat deze zijn opdrachtgever heeft voorgelicht; (iv) de aard van de rechtshandeling.

⁶⁵ HR 06 april 1973, ECLI:NL:PHR:1973:AB7188, NJ 1973/459 m.nt. G.J. Scholten (Merryweather/Hagemeyer), laatste twee overwegingen: ‘De leverancier van bouwmaterialen, die van een architect verneemt, dat diens principaal voor een in zijn opdracht te bouwen woning bepaalde bouwmaterialen wenst te ontvangen, mag ervan uitgaan, dat die architect de eigenschappen van die bestelde materialen kent en hoeft niet, ongevraagd, een gebruiksaanwijzing bij te leveren, ook niet, wanneer het bestelde materiaal weinig courant is.’; Jansen 2012, § 3.7.5.

⁶⁶ HR 27 november 2015, ECLI:NL:HR:2015:3424, NJ 2017/35 m.nt. Jac. Hijma, r.o. 4.2.2 slot; Hijma in GS *Verbintenissenrecht*, art 6:228 BW, aant. 6.6.1a.

⁶⁷ Van Zeven, Du Pon & Olthof, *Parl. Gesch. BW Boek 6*, 1981, p. 909; Jansen, *NTBR* 2016/31, §§ 2.1-2.2 (p. 207-208),

van het vastgoed door deze huurder.⁶⁸ Wanneer kan van een partij wel worden verwacht dat zij nader onderzoek doet omdat van haar geacht wordt dat zij iets behoort te weten? Daarvoor zijn volgens Boersen bijkomende omstandigheden nodig op basis waarvan deze verplichting kan worden gerechtvaardigd.⁶⁹ Castermans noemt dit een bijzondere onderzoeksplicht, de ‘obligation de s’informer pour informer’.⁷⁰ Soms kan van de wederpartij gevergd worden dat zij ook nagaat wat voor de ander van essentieel belang is en of de ander hierover dwaalt. In dit geval kan gedacht worden aan potentiële gevaarsituaties, de aard van de rechtsbetrekking zoals bijvoorbeeld in een advies- of vertrouwensrelatie of de relatie van de wederpartij met het object van de overeenkomst. Is die essentiële informatie niet of lastig te verkrijgen voor de dwalende terwijl deze voor de wederpartij relatief eenvoudig te achterhalen is, dan kan dat meewegen bij de beoordeling.⁷¹ Ook een kenbare ondeskundigheid van de dwalende partij kan een rol spelen.⁷²

De wederpartij hoeft doorgaans dan wel geen nader onderzoek te doen naar feiten die voor de dwalende van belang kunnen zijn, zij dient wel duidelijke informatie te verschaffen. Instemmend haalt Jansen dan ook Muriel Fabre-Magnan aan die in haar dissertatie over de informatieplicht in het Franse contractenrecht concludeert dat er sprake is van een combinatie van een resultaatsverplichting om de noodzakelijke informatie te verschaffen en een inspanningsverplichting om deze informatie redelijkerwijze te doen laten doordringen bij de dwalende.⁷³ Deze mededelingsverplichting hoeft niet gegarandeerd effectief te zijn wat inhoudt dat de wederpartij zich van de goed geïnformeerde toestemming van de dwalende niet hoeft te vergewissen. Wel dien te mededeling naar verwachting effectief te zijn.⁷⁴ In het kader

⁶⁸ Ernst en Latten/ Crombag-Spaai) r.o. 4.2; Inbev/Van der Valk r.o. 4.2.3: “...In zijn algemeenheid mag een huurder van bedrijfsruimte niet ervan uitgaan dat met het oog op zijn belang door de professionele verhuurder bij de gemeente is nagegaan of eventuele verbouwingsplannen mogelijk problemen in verband met het bestemmingsplan opleveren.”

⁶⁹ Boersen, *MvV* 2016 nummer 4, p. 118.

⁷⁰ Castermans 1992, p. 85-86; de uitdrukking komt uit het Franse overeenkomstenrecht maar is ook, blijkt uit de Franse jurisprudentie, op buitencontractuele aansprakelijkheid van toepassing. Het Franse Cour de cassation heeft meerdere malen gesteld dat “celui qui a accepté de donner des renseignements a lui-même l'obligation de s'informer pour informer en connaissance de cause.” Zie bijvoorbeeld: Cour de Cassation, Chambre civile 2, du 19 octobre 1994, 92-21.543, *Recueil Dalloz* 1995, p. 499 note A-M. Gavard-Gilles; Cour de Cassation, Chambre civile 2, du 19 juin 1996, 94-12.777, *RTD Civ.* 1997, p. 144 note P. Jourdain

⁷¹ Zie bijvoorbeeld de analyse van Normand Guilbeault van de doctrine en jurisprudentie met betrekking tot de informatieplicht bij internationale contracten mede in het licht van UNCITRAL: “Ainsi, comme on vient de le voir, dans le contrat de vente comme dans toute relation contractuelle, il y a un minimum de renseignements qui doivent être donnés. Il convient donc de renseigner, suivant les circonstances, celui qui ne peut pas trouver lui-même les renseignements. Mais qu'en est-il lorsque le créancier de l'information est en position de la connaître sans l'intervention du débiteur?” (Cursivering JW), Guilbeault, *Les Cahiers de Droit*, Volume 38, Number 2, 1997, p. 332.

⁷² Boersen 2016, *MvV* 2016 nummer 4, p. 118.

⁷³ Jansen 2012, p. 165-166; Fabre-Magnan 1991, ‘Le choix des modalités efficaces’ met name p. 394-396.

⁷⁴ Jansen 2012, p. 156 onder verwijzing naar het gevaarzettingsvraagstuk, niet de gegarandeerde effectiviteit maar de te verwachten effectiviteit van de waarschuwing tegen fysiek gevaar is hier beslissend zie HR 28 mei 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AO4224, NJ 2005/105 m.nt. C.J.H. Brunner (Jetblast) r.o. 3.4.3: “...Voor het antwoord op de vraag of een waarschuwing kan worden beschouwd als een afdoende maatregel met het oog op bescherming tegen een bepaald gevaar, is van doorslaggevende betekenis of te verwachten valt dat deze waarschuwing zal leiden tot een handelen of nalaten waardoor dit gevaar wordt vermeden.”; zie ook over de indringendheid van waarschuwingen tegen fysiek gevaar in geval van productaansprakelijkheid: Pape 2011, p. 26-28.

van de bijzondere zorgplicht van financiële instellingen kunnen aan deze mededelingsplicht hogere eisen worden gesteld. Dit komt later nog ter sprake.

Als een ondeskundige zich laat bijstaan door een op dat gebied wel deskundige hangt de omvang van de noodzakelijk te verstrekken informatie af van het aandeel dat die deskundige bij het tot stand komen van die rechtshandeling heeft.⁷⁵ Deze toerekening van kennis aan een extern deskundige is afhankelijk van de omstandigheden van het geval.⁷⁶ Tjittes pleit voor de toepassing van de maatstaf van art. 3.66 lid 2 BW, de leer van het grootste aandeel. Weliswaar heeft dit artikel betrekking op de handelingen van de gevolmachtigde welke de volmachtgever zijn toe te rekenen, maar Tjittes pleit voor een analoge toepassing in andere relevante gevallen.⁷⁷ Deze maatstaf houdt kort gezegd in dat toerekening plaatsvindt al naar gelang het aandeel dat ieder van hen (de extern deskundige en de dwalende partij) heeft gehad in de totstandkoming van de rechtshandeling en in de bepaling van de inhoud daarvan. Belangrijk is wat de wederpartij uit de verklaringen en gedragingen van die tussenpersoon heeft afgeleid en heeft mogen afleiden.⁷⁸ Indien de dwalende partij een deskundige heeft ingeschakeld die de betekenis van de bepalingen in de overeenkomst kent en geacht mag worden die partij daaromtrent voor te lichten mag de wederpartij hierop vertrouwen.⁷⁹ Overigens vindt Tjittes dat de kennis van een deskundige niet in alle gevallen aan een particuliere opdrachtgever moet worden toegerekend gelet op het belang van de bescherming van de particulier jegens een ondernemer. Alleen als de wederpartij, de ondernemer, weet dat de ingeschakelde deskundige ter zake deskundig is en hij er gerechtvaardigd op mag vertrouwen dat die deskundige de particulier juist heeft voorgelicht is de informatieongelijkheid tussen de ondernemer en de particulier opgeheven en is er geen aanleiding voor bescherming van deze particulier.⁸⁰ Het inschakelen van een deskundige is overigens geen verplichting zoals de Hoge Raad al uitmaakte in het arrest van Geest/Nederlof.⁸¹

⁷⁵ Van Dam 2019/169 met verwijzing naar NJ 1981/442, (Hilders/De Galan) en HR 29-09-1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1825, NJ 1998/81 m.nt. C.J.H. Brunner (ABN Amro/Hendriks) r.ov. 3.5: "...Weliswaar legt de omstandigheid dat degene die, alvorens een vaststellingsovereenkomst aan te gaan, een advocaat heeft geraadpleegd gewicht in de schaal bij de beantwoording van de vraag of de omstandigheden van het geval meebrengen dat de dwaling voor rekening van de dwalende behoort te blijven doch de opvatting van het onderdeel dat deze enkele omstandigheid op zichzelf reeds de doorslag geeft, kan niet als juist worden aanvaard."

⁷⁶ NJ 1998/81 m.nt. C.J.H. Brunner (ABN Amro/Hendriks).

⁷⁷ Tjittes, *NJB* 2001-1, p. 8.

⁷⁸ HR 27 januari 1989, ECLI:NL:PHR:1989:AD0611, NJ 1989, 816 m.nt. M.M. Mendel (Van den Berg/Hendriks), r.o. 3.2: "Indien voor een der pp. een deskundige tussenpersoon optrad, zal daarbij moeten worden uitgegaan van hetgeen zich tussen deze en de andere partij heeft afgespeeld en zal in het bijzonder moeten worden gelet op hetgeen die partij uit de verklaringen en gedragingen van die tussenpersoon heeft afgeleid en heeft mogen afleiden"

⁷⁹ Tjittes, *NJB* 2001-1, p. 11 onder verwijzing naar het arrest Bunde/Erckens: HR 17 december 1976, ECLI:NL:PHR:1976:AC5835, NJ 1977/241 m.nt. G.J. Scholten (Bunde/Erckens (Misverstand)), uit de r.o. bij tweede middel: "...dat Erckens c.s. bovendien deskundigen hebben ingeschakeld die deze technische betekenis kenden en verwacht mocht worden dat Erckens c.s. door hen zou worden voorgelicht;"

⁸⁰ Tjittes, *NJB* 2001-1, p. 12.

⁸¹ HR 21 december 1990, ECLI:NL:HR:1990:ZC0088, NJ 1991/251; AA 1991 m.nt Jac Hijma (Van Geest/Nederlof), p. 661-667, r.o. 3.1: "Of van de koper van een tweedehands auto moet worden gevegd dat hij de auto door een deskundige laat onderzoeken alvorens tot aankoop over te gaan, hangt af van de omstandigheden van het geval (...) brengt het enkele feit dat de koper ondeskundig is niet mee dat hij, op straffe van verlies van het recht zich op dwaling te beroepen, verplicht is een dergelijk onderzoek te doen verrichten."

De tweede vuistregel houdt in “dat op een deskundige eerder een mededelingsplicht zal rusten indien hij tegenover een ondeskundig dwalende staat en van relevante feiten op de hoogte is”, onder omstandigheden kan dit ook een plicht tot informatieverstrekking betreffen omtrent de risico’s die de wederpartij bij de rechtshandeling loopt.⁸² Reeds in het arrest Van Lanschot/Bink is hier een duidelijk voorbeeld van te vinden. In dit arrest wees de Hoge Raad er met nadruk op dat de bank, als professioneel dienstverlener, de particulier die borg wil staan bij de borgstelling uitdrukkelijk diende te waarschuwen voor het gevaar van ondoordachtheid of misplaatst vertrouwen op de goede afloop als zodanig. Tjittes noemt de borgstelling dan ook een gevaarlijk contract met name indien de borg in een nauwe relatie tot de hoofdschuldenaar staat. Tot een borgstelling kan dan al snel lichtvaardig worden besloten.⁸³ Wijst de bank in de akte van borgtocht, voorafgaand aan de contractsluiting, in algemene termen op de risico's dan heeft de financiële instelling hiermee nog niet voldaan aan haar spreekplicht ex art. 6:228 lid 1 onder b BW. Van de bank mag verwacht worden dat zij in een persoonlijk gesprek de borg wijst op de risico’s die aan borgtocht zijn verbonden.⁸⁴ Plv. P-G De Vries Lentsch-Kostense noemt dit een zorgplicht van de bank tegenover de borg waarvan de invulling afhangt van de omstandigheden van het geval, in het bijzonder de aard van de relatie van de borg tot de hoofdschuldenaar en de hoedanigheid van de borg.⁸⁵ Uit hoofde van de door de bank te betrachten zorgplicht dient deze waarschuwing in ieder geval indringend en in niet mis te verstane bewoordingen te gebeuren.⁸⁶

In het arrest Hardeveld/Aruba Bank wordt deze plicht verder aangescherpt en ondergebracht onder de bijzondere zorgplicht van de bank in r.o. 3.4.1 en verder in r.o. 3.5, met verwijzing naar Van Lanschot/Bink r.o. 3.3, oordeelt de Hoge Raad dat “een borgstellingsovereenkomst wegens dwaling vernietigbaar kan zijn, wanneer de borg bij het vormen van zijn oordeel omtrent de kans dat hij tot nakoming zal worden verplicht, is uitgegaan van een zodanig verkeerde voorstelling van zaken dat hij, zou hij een juiste

⁸² HR 01 juni 1990, ECLI:NL:PHR:1990:AB7632, NJ 1991/759 m.nt. C.J.H. Brunner (Van Lanschot/Bink) r.o. 3.4: “...ligt kennelijk de — juiste — gedachte ten grondslag dat onder omstandigheden als waarop in het onderdeel een beroep wordt gedaan, het gevaar van ondoordachtheid of misplaatst vertrouwen op de goede afloop zodanig is dat het een professionele credietverlener als de Bank — die in de regel beter in staat zal zijn om het risico dat de borg loopt, te beoordelen dan de particulier die uit hoofde van zijn persoonlijke relatie tot de schuldenaar bereid is borg te staan — alleen dan vrijstaat te betogen dat de dwaling voor rekening van de particuliere borg moet blijven indien hij stelt, en voor zover nodig bewijst dat hij de borg omtrent die risico's heeft voorgelicht.”; zie recenter Hof Amsterdam 18 december 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:4783, RI 2019/20: “...Een bank heeft een bijzondere zorgplicht jegens een particuliere borg. Een particuliere borg behoeft immers bescherming tegen eigen ondoordachtheid bij het aangaan van een overeenkomst waarvan de financiële gevolgen vooralsnog uitblijven, maar die, als zij zich voordoen, een zware last plegen te vormen.”

⁸³ Tjittes, *WPNR* 2001, afl. 6442, p. 348; zie ook A.C. Van Schaick in *Asser/Van Schaick 7-VIII* 2018/110 (dwaling): “De particuliere borg behoeft bijzondere bescherming omdat hij de overeenkomst van borgtocht veelal niet sluit uit zakelijke motieven maar op grond van zijn persoonlijke relatie met de hoofdschuldenaar. Daardoor ontbreekt bij hem vaak het inzicht dat nodig is voor het beoordelen van de gevolgen van de overeenkomst van borgtocht, en is het gevaar van ondoordachtheid of misplaatst vertrouwen in de goede afloop groot.”

⁸⁴ Hof Arnhem 20 februari 2007, ECLI:NL:GHARN:2007:BA0359 r.o. 4.5

⁸⁵ HR 12 april 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY8651, NJ 2013/390 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (Pessers/Rabobank), Conclusie onder punt 20.

⁸⁶ Hof 's-Hertogenbosch 19 maart 2013, ECLI:NL:GHSHE:2013:BZ5106, JOR 2013/261 m.nt. R.I.V.F. Bertrams.

voorstelling hebben gehad, niet bereid zou zijn geweest de borgtocht te verlenen”⁸⁷ Nader onderzoek in het kader van de informatie- en waarschuwingsplicht naar de vermogens- en inkomenspositie van de aspirant-borg door de bank kan aangewezen zijn om een oordeel te vormen of de borgstelling niet een te zware last vormt.⁸⁸ Zoals uit het bovenstaande blijkt is de mededelingsplicht in het kader van art. 6:228 BW met betrekking tot de borgstelling allengs verschoven naar de bijzondere zorgplicht die op de banken rust in het kader van hun maatschappelijke functie, dit zal later in deze scriptie nog verder ter sprake komen.

Indien dwaling op grond van gebrekkige informatie of een gebrek hieraan gesteld wordt en bij betwisting op grond van art. 150 Rv het bewijs wordt geleverd dat aan de vereisten van art. 6:228 lid 1 is voldaan, kan een beroep nog stranden in lid 2. De omstandigheden van het geval spelen een grote rol in de beoordeling van een geval van dwaling.⁸⁹ Volgens van Loo kan men alle kanten uit met het Nederlandse dwalingsrecht. Indien men bijvoorbeeld uitgaat van een grote eigen verantwoordelijkheid om niet onder invloed van dwaling overeenkomsten te sluiten, is volgens van Loo er altijd wel een argument te vinden om op grond van art. 6:228 lid 2 de eis van de dwalende af te wijzen. Hij verwijst naar het commentaar van Meijers op de uitspraak in het Amsterdamse koffiehuis arrest. Dit commentaar hield kort samengevat in dat men zich niet moet afvragen of een normaal mens onder gelijke omstandigheden bedrogen zou zijn, maar dat men de contractant moet nemen zoals hij is en zoals hij zich heeft gedragen: ongeletterd, zwak van inzicht en ondoordacht. Anders zou men volgens Meijers bedriegers een vrijbrief geven om zich met hun leugens, die voor verstandig nadenkende mensen makkelijk te doorzien zijn, op de minder nadenkende, gemakkelijk te beïnvloeden mensen te richten.⁹⁰

Indien de mededelingsplicht zodanig wordt geschonden dat essentiële informatie wordt achtergehouden of opzettelijk verkeerde informatie wordt verstrekt is er sprake van het opzettelijk teweegbrengen van een onjuiste voorstelling van zaken. Hieronder valt ook het bewust voorspiegelen van een onjuiste situatie. Dit kan gekwalificeerd worden als bedrog (art. 3:44 lid 3). Tevens kan dit gekwalificeerd worden als een onrechtmatige daad en als dit geschiedt door iemand in uitoefening van een bedrijf of beroep tegenover een consument, kan dit worden aangemerkt als een misleidende en daarmee oneerlijke handelspraktijk (in de zin van afdeling 6.3.3a BW).⁹¹ Het verweer dat de wederpartij dan maar een zelfstandig onderzoek had moeten instellen zal in zo’n geval in het geheel geen doel treffen.⁹² Een onjuiste inlichting, welke gegeven wordt zonder zich te vergewissen of deze mededeling nog

⁸⁷ HR 01 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:543, NJ 2016/190 (Hardeveld/Aruba Bank), JOR 2016/213 m.nt. G.J.L. Bergervoet.

⁸⁸ Hof Amsterdam 18 december 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:4783, RI 2019/20.

⁸⁹ Schaub, *Wilsgebreken* (Mon. BW nr. B3) 2015/37.

⁹⁰ Van Loo 2016, p.166-167, met verwijzing naar HR 29 maart 1935, ECLI:NL:HR:1935:104, NJ 1935, p. 1470 m.nt. E.M. Meijers (koffiehuis).

⁹¹ Schaub, *Wilsgebreken* (Mon. BW nr. B3) 2015/38

⁹² Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 9.2.2; HR 12 november 1982, ECLI:NL:PHR:1982:AC2704, NJ 1983/82 (Keizer/Van Aniel), uit de conclusie van A-G mr. Ten Kate: “Waar opzet — bedrog — aanwezig is met betrekking tot feiten aan zijde van de verklarende partij, waarvan de wederpartij op zichzelf niet aan de juistheid behoefde te twijfelen, zal dit verweer geheel afgesneden zijn. Onder zulke omstandigheden kan men de wederpartij niet op de enkele grond dat zijzelf inlichtingen had kunnen inwinnen, verwijten (in feite) op de (onjuiste) mededelingen, die men zelf heeft gedaan, afgegaan te zijn.”

wel juist is en die weliswaar niet opzettelijk wordt gegeven, kan indien op grond van deze onjuist gebleken mededeling wordt gedwaald, toch op grond van schending van een zorgplicht, welke bijvoorbeeld rust op een werkgever, voor rekening komen van de partij die deze onjuiste inlichting heeft verstrekt.⁹³

De consequentie van het nalaten van de verplichting om voldoende en juiste inlichtingen te verstrekken waardoor de contracterende wederpartij dwaalt, althans de overeenkomst niet of niet onder dezelfde condities zou hebben afgesloten, kan zijn dat de dwalende vernietiging van de overeenkomst eist.⁹⁴ Vernietiging heeft verbintenissenrechtelijk terugwerkende kracht (art. 3:53 lid 1 BW), wat als consequentie heeft dat de overeenkomst geacht wordt nooit te hebben bestaan.⁹⁵

Een minder rigoureuze oplossing is om een rechterlijke aanpassing van de gevolgen van de overeenkomst te vragen op grond van art. 6:230 lid 2 BW.⁹⁶ De rechter is bevoegd op grond van dit artikel om op verlangen van een van de partijen de gevolgen van de overeenkomst te wijzigen ter opheffing van het nadeel dat de tot vernietiging bevoegde bij instandhouding van de overeenkomst lijdt (zie art. 6:230 BW).⁹⁷ De dwalende kan indien hij dat wenst de rechter om een prijsvermindering vragen op grond van het tweede lid van art. 6:230 BW. Dit lid houdt niet een recht op prijsvermindering in, de rechter beoordeelt of hij deze oplossing in het gegeven geval passend acht.⁹⁸ De rechter zelf kan aan een vernietiging van een overeenkomst geheel of ten dele haar werking ontzeggen indien de reeds ingetreden gevolgen van een rechtshandeling bezwaarlijk ongedaan kunnen worden gemaakt.⁹⁹ Voor de dwalende partij bestaat er alleen een recht op schadevergoeding indien aan de vereisten van de onrechtmatige daad ex art. 6:162 BW is voldaan.¹⁰⁰ Hiervoor is vereist dat de precontractuele fout tevens kwalificeert als een aan de wederpartij toerekenbare onrechtmatige daad. De daardoor geleden schade zal dan wegens ‘culpa in contrahendo’ voor vergoeding in aanmerking kunnen komen.¹⁰¹ Aangenomen wordt dat schending van de

⁹³ HR 19 september 2003, ECLI:NL:PHR:2003:AI0829, NJ 2005/234 m.nt. Jac. Hijma (Marks/Albert Schweitzer Ziekenhuis).

⁹⁴ Zoals reeds gememoreerd kan bij opzettelijk foutief versterkte informatie of met opzet verzwijgen van informatie ook sprake zijn van bedrog, uit de parlementaire geschiedenis bij art. 3:44 BW kan worden afgeleid dat “aan de bevoegdheid tot vernietiging op grond van een bepaald wilsgebrek in beginsel niet in de weg kan staan dat eveneens een bevoegdheid bestaat de rechtshandeling op een andere grond te vernietigen”, Van Zeben, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek 3* 1981, p.212

⁹⁵ Smits 1999, p. 85

⁹⁶ Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 1.3.5.

⁹⁷ Asser/Hijma 7-I 2019/359 (rechtsmiddelen). Art. 6:230 BW: (1) De bevoegdheid tot vernietiging op grond van de artikelen 228 en 229 vervalt, wanneer de wederpartij tijdig een wijziging van de gevolgen van de overeenkomst voorstelt, die het nadeel dat de tot vernietiging bevoegde bij instandhouding van de overeenkomst lijdt, op afdoende wijze opheft. (2) *Bovendien kan de rechter op verlangen van een der partijen, in plaats van de vernietiging uit te spreken, de gevolgen van de overeenkomst ter opheffing van dit nadeel wijzigen.* (Cursivering JW).

⁹⁸ Hijma, *WPNR* 2018, afl. 7202, p.569.

⁹⁹ Art. 3:53 lid 2 BW, Hesselink *WPNR* 1995, afl. 6192, p. 563-566.

¹⁰⁰ Asser/Hijma 7-I 2019/361, zie Van Zeben, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek* 1981, p. 915.

¹⁰¹ Jansen 2012, §3.10.6; ‘culpa in contrahendo’ is een in Duitse jurisprudentie en doctrine ontwikkeld leerstuk welke kort gezegd inhoudt dat de goede trouw (redelijkheid en billijkheid) de precontractuele onderhandelingen beheersen, handelen in strijd hiermee levert aansprakelijkheid op. Hieronder valt ook de schending van precontractuele informatie- en zorgplichten. Thans is dit leerstuk gecodificeerd in § 311 BGB. De oorsprong

precontractuele goede trouw (nu redelijkheid en billijkheid) tevens in strijd zal zijn met de maatschappelijke zorgvuldigheid welke volgt uit het tweede lid van art. 6:162 BW.¹⁰² Hijma spreekt, in navolging van Drion, van versmolten normen, zowel de maatstaf ‘de maatschappelijke betamelijkheid’ als de maatstaf ‘redelijkheid en billijkheid’ zijn inhoudelijk niet van elkaar te onderscheiden en bij schending wordt de grens van het toelaatbare op hetzelfde moment overschreden.¹⁰³ Een evidente schending van de mededelingsplicht zal doorgaans voldoende zijn om het handelen van de wederpartij als onrechtmatig te kunnen kwalificeren. Wel zal dan aangetoond moeten worden dat de dwaling het gevolg is van de gebrekkige uitvoering van de mededelingsplicht, of dit succesvol zal zijn valt lastig te voorspellen en hangt met name af van de vraag of de wederpartij welbewust foutieve mededelingen heeft gedaan om de ander te laten dwalen, er moet sprake zijn van verwijtbaar gedrag of schuld.¹⁰⁴ Jansen neemt deze buitencontractuele aansprakelijkheid, met recht op schadevergoeding, voor onjuiste informatieverstrekking alleen aan als de partij in goed vertrouwen op een onjuiste inlichting van de wederpartij de overeenkomst is aangegaan indien die wederpartij ten eerste wist of behoorde te weten dat die inlichting onjuist was en ten tweede wist of behoorde te weten dat de gegeven inlichting voor de dwalende van relevant belang was.¹⁰⁵ Sieburgh vindt het criterium dat de inlichtingenverstrekker bekend is, of behoort te zijn, met de relevantie van deze informatie voor de wederpartij, het risico te veel bij deze wederpartij legt en vindt het aannemelijker om dat risico op degene te leggen die de gekende of kenbaar onjuiste inlichtingen heeft verstrekt.¹⁰⁶

Een verzoek aan de rechter om art. 6:230 lid 2 BW toe te passen zal indien er daadwerkelijk nadeel is voor de dwalende en dit nadeel afdoende kan worden opgeheven door middel van wijziging van de (rechts)gevolgen van de overeenkomst, vaker soelaas bieden. Dit zal in de regel een meer eenvoudige route zijn voor de dwalende dan via de weg van de onrechtmatige daad. Het voordeel van art. 6:162 om via deze weg meer gemakkelijk andere

gaat terug op een essay van Von Jhering 1861, "Culpa in contrahendo oder Schadenersatz bei nichtigen oder nicht zur Perfection gelangten Verträgen", pp. 1- 112; zie verder uitgebreid: Bakker, *GROM XXXV* (2018), p. 1- 14 en Kessler & Fine, 77 *Harv.L.Rev.* 1963/64, p. 401-449. Bakker concludeert dat vanwege de door de Hoge Raad ontwikkelde maatstaf o.a. in het arrest Baris/Riezenkamp en Dexia/De Treek, in de Nederlandse rechtspraak geen behoefte bestaat aan een equivalent van § 311 BGB in het BW, Bakker *GROM XXXV* (2018), p. 7-11.

¹⁰² Jansen 2012, §3.10.6, zie ook Van Zeven, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek 6* 1981, p. 71 (Eindverslag I).

¹⁰³ Hijma *ORP* 2016 (7) art. 279, zie ook HR 02 april 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC0915, NJ 1995/94 m.nt. C.J.H. Brunner (Cattier/Waanders), r.o. 3.6.4: ‘dat schadevergoeding wegens het niet nakomen van een mededelingsplicht als door het Hof aangenomen slechts voor toewijzing vatbaar is, indien zodanige niet-nakoming in strijd is met hetgeen in het maatschappelijk verkeer betaamt. Dit betoog kan echter niet als juist worden aanvaard. Een schadevergoedingsplicht kan evenzeer intreden, indien het niet nakomen van de mededelingsplicht, zoals het Hof in het onderhavige geval heeft aangenomen, strijdig is met de goede trouw’.

¹⁰⁴ Van der Weiden, *Bb* 2020/21, p.112-115., p.115.

¹⁰⁵ Jansen, *NTBR* 2013/7, §3.2, hij refereert hierbij aan art. II-7:204 DCFR: Liability for loss caused by reliance on incorrect information (1) A party who has concluded a contract in reasonable reliance on incorrect information given by the other party in the course of negotiations has a right to damages for loss suffered as a result if the provider of the information: (a) believed the information to be incorrect or had no reasonable grounds for believing it to be correct; and (b) knew or could reasonably be expected to have known that the recipient would rely on the information in deciding whether or not to conclude the contract on the agreed terms. (Von Bar & Clive 2009, p. 467).

¹⁰⁶ Asser/Sieburgh 6-IV 2019/67 6 (Beroepsfouten),

schadeposten waaronder gevolg- en vertragingsschade te kunnen vorderen, is kleiner geworden nu de Hoge Raad erin heeft toegestaan dat bij het begroten van het nadeel bepaalde kostenposten kunnen worden meegenomen.¹⁰⁷ Hierbij dient wel vermeld te worden dat volgens de Hoge Raad een geslaagd beroep op dwaling niet betekent dat de wederpartij van de dwalende jegens haar schadeplichtig is. Daarvoor dient een specifieke rechtsgrond aanwezig te zijn.¹⁰⁸ Indien de dwaling wordt veroorzaakt door het schenden van de spreekplicht of het bewust afgeven van een onjuiste verklaring om de ander te bewegen tot het sluiten van een overeenkomst, leidt dat tot een schending van de rechtsplicht om niet onjuist te verklaren en daarmee tot schadeplichtigheid op basis van art. 6:162 BW.¹⁰⁹ Het is niet voldoende voor het aannemen van een onrechtmatige daad dat de dwaling aan de onjuiste mededeling van de wederpartij te wijten is. Het doen van zo een mededeling hoeft immers niet aan de schuld van de wederpartij te wijten te zijn.¹¹⁰ De opvatting dat het geven van onjuiste informatie in beginsel steeds aansprakelijkheid oplevert wordt door Sieburgh en Smits niet onderschreven.¹¹¹

Indien de precontractuele periode reeds is gepasseerd en er inmiddels uitvoering is gegeven aan de overeenkomst komt ook een vordering wegens wanprestatie (art. 6:74 BW), contractschending (art. 6:265 BW) of non-conformiteit (art. 7:17 BW) in beeld, indien schade is geleden door het nalaten of gebrekkig vervullen van de mededelingsplicht. Vaak is er sprake van een samenloop van dwaling met wanprestatie. Een beroep op dwaling en een beroep op wanprestatie ten aanzien van hetzelfde feitencomplex sluiten elkaar niet uit.¹¹² Voor samenloop tussen deze twee rechtsfiguren dienen dan wel aan de daarvoor geldende eisen van beide te zijn voldaan.¹¹³ Hiervan is bijvoorbeeld sprake indien de verkoper de aanwezigheid van een bepaalde eigenschap, die later blijkt te ontbreken, uitdrukkelijk heeft gegarandeerd. Hierbij kan ook worden gedacht aan verborgen gebreken. Soms wordt zelfs een niet voldoen aan de mededelingsplicht van art. 6:228 lid 1 sub b geconstrueerd als een niet voldoen aan een contractuele plicht oftewel dwaling.¹¹⁴ In de rechtspraak is aanvaard dat de

¹⁰⁷ Van der Weiden, *Bb* 2020/21, p.113 en p.115; HR 18 januari 2002, ECLI:NL:PHR:2002:AD7321, NJ 2002/106 (Ruinemans/Heijmeijer), ook de wettelijke rente kan in de schade berekening worden meegenomen; HR 06 december 2019 ECLI:NL:HR:2019:1910, JOR 2020/78 m.nt. F.P.C. Strijbos, (Maetis/X) r.o. 3.2: het hof had niet zonder meer mogen overgaan tot afwijzing van de vordering van eiseres tot aanpassing van de koopprijs, maar het had de omvang van dat nadeel moeten vaststellen, al dan niet na nader onderzoek en zo nodig schattenderwijs.

¹⁰⁸ HR 11 oktober 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA3765, NJ 2013/492 (Vano/Foreburghstaete), r.o. 3.5.2

¹⁰⁹ NJ 2013/492, conclusie van A-G Wissink onder punt 3.21.1-3.22.2; Castermans 1992, p. 136-138.

¹¹⁰ Asser/Sieburgh 6-III 2018/640

¹¹¹ Asser/Sieburgh 6-III 2018/640; Smits 1999, p. 105-106; anders: Van Rossum die zich baseert op het Engelse leerstuk van misrepresentation en de mening is toegedaan dat schade bij dwaling gebaseerd kan worden op onrechtmatige daad zonder dat van verwijtbaar gedrag sprake behoeft te zijn, alleen als degene die de informatie heeft verstrekt er op redelijke gronden kon geloven dat de verklaring juist was, innocent misrepresentation, bestaat er geen recht op schadevergoeding zie Van Rossum, *WPNR* 1989, afl. 5928, p. 497-502.

¹¹² HR 5 februari 1932, ECLI:NL:HR:1932:206, NJ 1932/399 m.nt. P. Scholten (Confectie-atelier), De Hoge Raad concludeert in de overweging bij het vierde middel dat al is een vordering wegens dwaling mogelijk daarmee de vordering wegens wanprestatie niet is uitgesloten (zie ook de noot).

¹¹³ Hebly, *MvV* 2014, nummer 2, p. 43-47, p.44-45.

¹¹⁴ Van Loo 2013, p. 156-157; als illustratie noemt hij de uitspraak Ktr. Nijmegen 05-augustus-1977, ECLI:NL:KTGNMG:1977:AJ0303 waar annotator A. Brack opmerkt: "Het belang van het vonnis is gelegen in de zesde rechtsoverweging: de Kantonrechter construeert wanprestatie niet op basis van de ondeugdelijkheid van het produkt, maar met behulp van een door hem aangenomen informatieplicht van de

algemene regeling van wanprestatie noch de regeling van de verborgen gebreken een beroep op dwaling uitsluit.¹¹⁵ In de huidige wetgeving voor koop is deze samenloop buiten twijfel gesteld, zie bijvoorbeeld de regeling van art. 7:22 lid 4 BW.¹¹⁶

In het geval van een beroep op non-conformiteit is het van belang welke mededelingen de verkoper heeft gedaan. Hijma onderscheidt hierin drie gradaties waarvan, naast de blote inlichtingen, de serieuze inlichtingen en de inlichtingen welke zijn op te vatten als toezeggingen en garanties. Indien deze twee laatstgenoemde typen later niet blijken te kloppen, kan dat in het algemeen een beroep op non-conformiteit rechtvaardigen.¹¹⁷ Bij de vraag of het verkochte goed voldoet aan het conformiteitsvereiste van art 7:17 BW komen alle van belang zijnde omstandigheden in aanmerking waaronder ook de mededelingen die de verkoper over de zaak heeft gedaan.¹¹⁸ Welke mededelingen komen in aanmerking om bij gebleken onjuistheid een beroep op non-conformiteit te rechtvaardigen? Dat zijn volgens Hijma de mededelingen waarop de koper redelijkerwijs mocht bouwen. De drempel ligt volgens hem wel hoger dan bij dwaling.¹¹⁹ In verband met de meer ingrijpende sancties, naast de mogelijkheid om herstel of vervanging van het niet-conforme product te vragen, is de verkoper ook in de regel aansprakelijk tot vergoeding van het positieve contract belang.¹²⁰ Dit houdt in dat de schuldeiser door de schadevergoeding in de positie moet worden gebracht alsof het contract behoorlijk zou zijn nagekomen. In het geval van dwaling komt schadevergoeding alleen in zicht als sprake is van een onrechtmatige daad en dan alleen slechts ter grootte van het negatief belang. Met andere woorden alleen die schade wordt vergoed die de schuldeiser lijdt ten opzichte van de positie die hij zou hebben gehad indien geen overeenkomst zou zijn afgesloten.¹²¹ Hebly concludeert dan ook in zijn bespreking van het arrest Vano/Foreburghstaete dat het belangrijk is om een juiste processtrategische keuze te maken ten aanzien van de primaire vordering; bij een vordering tot vernietiging van de overeenkomst op grond van dwaling worden ook de niet nagekomen garanties vernietigd. Er kan dan geen sprake meer zijn van een tekortkoming in de nakoming daarvan, een beroep op beide rechtsfiguren is niet mogelijk.¹²²

De informatieplicht kan ook geschonden worden door in reclameboodschappen of in een prospectus in het geval van aanbieden van beleggingsobjecten misleidende informatie te

boetiekhouder”, dit is van belang en verdient navolging volgens Brack opdat detaillisten zich niet meer met succes op gebrek aan kennis van de door hen verkochte producten kunnen beroepen, ze worden dus geacht deze kennis te bezitten en daarover te kunnen informeren. In deze casus werd de verkoper met name ook verweten onvoldoende informatie te hebben verstrekt over het juiste gebruik van het product. Dit betreft een informatieplicht en zelfs onder omstandigheden een waarschuwingsplicht als de verkoper er rekening mee behoort te houden dat het verkochte product niet steeds op een veilige of juiste manier zal worden gebruikt, zie: Asser/Hijma 7-I 2019/460.

¹¹⁵ Gerbrandy, *WPNR* 1990, afl. 5959, p. 285-288; over de ‘verborgen gebreken’: HR 21 december 1990, ECLI:NL:HR:1990:ZC0088, NJ 1991/251 (van Geest/Nederlof) en Vranken, *WPNR* 1991, afl. 6030, p. 911-915.

¹¹⁶ Asser/Sieburgh 6-III 2018/247.

¹¹⁷ Asser/Hijma 7-I 2019/489.

¹¹⁸ HR 23 november 2007, ECLI:NL:HR:2007:BB3733 NJ 2008/552 (Ploum/Smeets), r.o. 5.2

¹¹⁹ Hijma, *Ars Aequi* 40 (1991) 9, p. 661-667, p. 666-667.

¹²⁰ Asser/Sieburgh 6-II 2017/26 positief en negatief belang bij vermogensschade.

¹²¹ Asser/Hijma 7-I 2019/490.

¹²² Hebly, *MvV* 2014, nummer 2, p. 43-47, p. 47.

verstrekken of juist essentiële informatie weg te laten. In dit geval wordt gesproken van een misleidende handelspraktijk. Indien hiervan sprake is kan er ook dwaling aan de orde zijn. Door het geven van onjuiste inlichtingen of door het zwijgen van de wederpartij kan immers een overeenkomst worden gesloten onder een onjuiste voorstelling van zaken.¹²³ In het BW zijn, in afdeling 6.3.3A, vijf artikelen over deze misleidende handelspraktijken opgenomen. Deze artikelen implementeren de Europese Richtlijn OHP (oneerlijke handelspraktijken).¹²⁴

De Richtlijn OHP houdt een harmonisatie in van de handelspraktijken binnen de Europese Unie waarbij gekozen is voor een maximumharmonisatie, wat inhoudt dat het de lidstaten niet is toegestaan een lagere bescherming of juist een aanvullend beschermingsregime te introduceren.¹²⁵ Alleen de op consumenten gerichte misleidende reclame valt onder afdeling 6.3.3A BW. Reclame gericht op (rechts)personen die handelen in de uitoefening van een bedrijf of vrij beroep blijft vallen onder afdeling 6.3.4 BW met als belangrijkste artikel art. 6:194 BW dat verder uitgewerkt is in de artikelen 6:195 BW en 6:196 BW. Deze oudere regeling valt nog onder het regime van de minimumharmonisatie, wat inhoudt dat lidstaten strengere regels mogen geven.¹²⁶ In de Richtlijn oneerlijke handelspraktijken is het toepassingsgebied van de Richtlijn inzake misleidende reclame 84/450/EEG teruggebracht tot de verhoudingen tussen handelaren.¹²⁷ Artikel 1 van deze richtlijn werd veranderd in “Deze richtlijn beoogt handelaren te beschermen tegen misleidende reclame en de onbillijke gevolgen daarvan, en de voorwaarden vast te stellen waaronder vergelijkende reclame is geoorloofd.”¹²⁸ In de literatuur is enige discussie geweest over het toepassingsbereik van art. 6:194 BW (misleiding en vergelijkende reclame) in relatie tot de artikelen 6:193a-j BW. Thans is het echter wel aanvaard “...dat art. 6:164 BW alleen nog van toepassing is op misleiding van iemand ‘die handelt in de uitoefening van zijn bedrijf’”, zoals de Hoge Raad dit duidelijk heeft gesteld in rechtsoverweging 4.10.2 bij het World Online arrest.¹²⁹

Met betrekking tot misleiding van consumenten definieert art. 6:193c BW een handelspraktijk als misleidend indien informatie wordt verstrekt die feitelijk onjuist is of die

¹²³ Schaub, *NTBR* 2011/78, §1.

¹²⁴ Richtlijn 2005/29/EG (‘Richtlijn oneerlijke handelspraktijken’).

¹²⁵ De Vrey 2020, p. 467.

¹²⁶ De oudere richtlijnen 84/450/EEG betreffende misleidende reclame en 97/55/EG betreffende vergelijkende reclame zijn in 2006 vervangen door richtlijn 2006/114/EG, welke blijkens art. 8 nog steeds minimumharmonisatie nastreeft.

¹²⁷ Richtlijn 84/450/EEG, PbEG 1984, L 250/17 op 12 december 2007 vervallen en vervangen door Richtlijn 2006/114/EG.

¹²⁸ Verkade, *Misleidende (B2B) en vergelijkende reclame* (Mon. BW nr. B49b) 2019/9.

¹²⁹ Geerts & Vollebregt 2011, p.1 – 9; instemmend Verkade, *Misleidende (B2B) en vergelijkende reclame* (Mon. BW nr. B49b) 2019/9; HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2162, NJ 2014/201 m.nt. C.E. du Perron (World Online), r.o. 4.10.2.

de consument misleidt of kan misleiden. Dit is een objectief criterium.¹³⁰ Gangbare overdrijvingen vallen hier niet onder en behoren tot de gangbare legitieme praktijk.¹³¹ Het moet dan gaan om informatie waarop een gemiddelde consument een besluit tot een overeenkomst neemt of kan nemen, die hij anders niet had genomen.¹³² Onder de gemiddelde consument wordt verstaan: "de redelijk geïnformeerde, omzichtige en oplettende consument waarbij tevens rekening wordt gehouden met maatschappelijke, culturele en taalkundige factoren".¹³³ Artikel 5 lid 3 Richtlijn OHP specificeert het begrip 'gemiddelde consument' nader met name met betrekking tot de bescherming van kwetsbare groepen. De benchmark 'gemiddelde consument' kan daarop toegespitst worden.¹³⁴ Deze verdeling van groepen 'gemiddelde' consumenten is niet zonder kritiek gebleven. De grenzen tussen gemiddelde en kwetsbare consumenten zijn niet altijd helder aan te geven. Rinkes en Lieverse vinden het verdedigbaar dat de definitie van consument zoals die beschreven staat in de Richtlijn OHP, beperkt kan worden uitgelegd met in achtneming van de positie van minder geprivilegieerde consumenten. Deze uitleg dient dan uiteraard te geschieden zonder te stigmatiseren. Dit kan vorm gegeven worden in ofwel duidelijk te omschrijven groepen zoals kinderen en ouderen, dan wel door verdere invulling van het begrip 'redelijk opgeleide en goed geïnformeerde consument' aan de hand van het normaal te verwachten gedrag van die consument waarbij sociale, culturele en taalkundige factoren kunnen worden meegewogen.¹³⁵ Het Europese Hof van justitie hanteert een pluriform begrip van de 'gemiddelde consument', hetgeen volgens van Dam de maximumharmonisatie van de Europese regelgeving niet ten goede komt.¹³⁶ Dit illustreert volgens Rinkes wel fraai de pluriformiteit van de interne markt en daarmee van de

¹³⁰ Het is niet vereist dat de consument ernstig wordt misleid, alle onjuiste informatie geldt als misleidend, zie Van Nispen, in: *GS Onrechtmatige daad*, art. 6:193c BW, aant. 2 bij artikel 6:193c lid 1 BW; Advies Studiecommissie OHP van de Vereniging voor Reclamerecht 2007, §3.3 (p.11); zie ook de overwegingen bij de Richtlijn 2005/29/EG onder (6): "Als misleidend wordt beschouwd een handelspraktijk die gepaard gaat met onjuiste informatie en derhalve op onwaarheden berust of, zelfs als de informatie feitelijk correct is, de gemiddelde consument op enigerlei wijze, inclusief door de algemene presentatie, bedriegt of kan bedriegen ten aanzien van een of meer van de volgende elementen, en de gemiddelde consument er zowel in het ene als in het andere geval toe brengt of kan brengen een besluit over een transactie te nemen dat hij anders niet had genomen."

¹³¹ Verkade, *Oneerlijke handelspraktijken jegens consumenten* (Mon. BW nr. B49a) 2016/36,

¹³² Zie Kamerstukken II, vergaderjaar 2006/07, 30 928, nr. 3, p. 15 (MvT).

¹³³ Zie Kamerstukken II, vergaderjaar 2006/07, 30 928, nr. 3, p. 15 (MvT), onder verwijzing naar HvJ EG 16-07-1998, ECLI:EU:C:1998:369, NJ 2000/374 m.nt. D.W.F. Verkade (Gut Springenheide): r.o. 31 en 37: "dat om uit te maken of een vermelding (...) kan misleiden, de nationale rechter moet uitgaan van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument", zie voor nadere uitleg met name de noot van Verkade (onder NJ 2000/375, punt 2 en 3.).

¹³⁴ Met name als commerciële praktijken gericht zijn op specifieke extra kwetsbare groepen zoals jongeren, lager geschoolden of zoals de richtlijn omschrijft: 'Een handelspraktijk die op voor de handelaar redelijkerwijs voorzienbare wijze het economische gedrag van slechts een duidelijk herkenbare groep consumenten wezenlijk verstoort of kan verstoren, namelijk van consumenten die wegens een mentale of lichamelijke handicap, hun leeftijd of goedgelovigheid bijzonder vatbaar zijn voor die handelspraktijken of voor de onderliggende producten', zie Duivenvoorde 2014, §4.4.

¹³⁵ Lieverse & Rinkes 2010, p. 178-179.

¹³⁶ Rinkes 2020, p. 47-49; Van Dam, *SEW* 2009 nummer 1, p. 6-7; HvJ EG 26 november 1996, ECLI:EU:C:1996:450, zaak C-313/94, r.o. 22: "...is het immers wegens de taalkundige, culturele en sociale verschillen tussen de Lid-Staten mogelijk dat een merk dat in de ene Lid-Staat niet misleidend is voor de consument, dit in een andere Lid-Staat wel is."

Unie.¹³⁷ Eén en ander wordt nog versterkt in de diverse vertalingen van de overwegingen van het Europese Hof.¹³⁸

Schaub wijst op de overlap en het verschil in reikwijdte van de Wet OHP en art. 6:228 BW. Dwaling ziet niet alleen op de verhouding tussen handelaar en consument maar op alle (privaatrechtelijke) verhoudingen, echter alleen in de precontractuele totstandkomingsfase en is alleen van toepassing als de overeenkomst ook werkelijk wordt gesloten. De Wet OHP geldt daarentegen alleen in de relatie tussen de handelaar/verkoper en de consument maar is toepasbaar in zowel de totstandkomingsfase alsook gedurende en na het afsluiten van de overeenkomst en zelfs ook als geen overeenkomst is gesloten. Overlap is er dus in de precontractuele fase.¹³⁹ De volgende artikelen in afdeling 6.3.3A BW zijn voor de (schending van de) informatieplicht het meest relevant. Artikel 6:193d BW, misleidende omissie, handelt over het ten onrechte achterhouden van informatie. Getoetst wordt of de informatie die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit over een transactie te nemen ten onrechte is achtergehouden.¹⁴⁰ De informatie die als essentieel wordt beschouwd is opgenomen in de lijsten van de artikelen 6:193e en 6:193f BW, deze hebben een ‘hard’ en imperatief karakter en het betreft derhalve informatie die niet weggelaten mag worden.¹⁴¹ In artikel 6:193f BW wordt gesteld dat de informatie genoemd bij of krachtens de hier opgenomen artikelen in ieder geval essentieel is als bedoeld in art.6:193d lid 2 BW. Het meest relevante onderdeel voor aanbieders van financiële producten treffen we aan onder art. 6:193f sub e BW en sinds 21 juli 2019 ook onder 6:193f sub g BW. In deze bepalingen worden de artikelen 4:20 en 4:73 Wft vermeld.¹⁴² Artikel 5:13 Wft is na de implementatie van de Prospectusverordening vervangen door artikel 6 van deze verordening en ondergebracht in art.6:193f sub g BW.¹⁴³

Bij de informatie die in de vorm van een prospectus, reclame-uitingen of andere mededelingen, zoals financiële bijsluiters en informatiebrochures over financiële producten en diensten die betrekking hebben op de aanbieding van effecten en ander beleggingsobjecten aan het potentieel geïnteresseerde publiek, verstrekt wordt kan sprake zijn van een oneerlijke handelspraktijk. Hieraan dient gedacht te worden in het geval de beleggende cliënt zodanig misleid wordt, door het verstrekken van feitelijk onjuiste informatie of het weglaten van

¹³⁷ Rinkes 2020, p. 48.

¹³⁸ Van Dam, *SEW* 2009 nummer 1, p. 3-11, onder noot 26 naar aanleiding van r.o. 37 in het arrest Gut Springenheide: in het Nederlands: ‘de gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument, de accenten liggen wat anders in de Franse vertaling: ‘un consommateur moyen, normalement informé et raisonnablement attentif et avisé’ en weer anders in de Engelse vertaling van deze rechtsoverweging: ‘the average consumer who is reasonably well-informed and reasonably observant and circumspect.’

¹³⁹ Schaub, *NTBR* 2011/78, §3.1.

¹⁴⁰ Het vierde lid van art. 6:193d BW bepaalt dat “bij de beoordeling of essentiële informatie is weggelaten of verborgen is gehouden worden de feitelijke context, de beperkingen van het communicatiemedium alsook de maatregelen die zijn genomen om de informatie langs andere wegen ter beschikking van de consument te stellen, in aanmerking genomen” en dit geldt ook in het geval van reclame of andere commerciële communicatie, Kamerstukken II, vergaderjaar 2006/07, 30 928, nr. 3, p. 16-17 (MvT).

¹⁴¹ Verkade, *Oneerlijke handelspraktijken jegens consumenten* (Mon. BW nr. B49a) 2016/43

¹⁴² Art. 4:73 Wft staat vreemd genoeg hier nog steeds vermeld, De informatieverplichtingen uit het oude art. 4:73 lid 1 en 2 Wft zijn voor bemiddelaars inzake schadeverzekeringen met ingang van 1 januari 2013 opgenomen in art. 86i Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

¹⁴³ Verordening (EU) 2017/1129.

essentiële onderdelen in de informatie, dat deze cliënt daardoor geen weloverwogen beslissing kan nemen.¹⁴⁴

In dit kader werd nog voor de implementatie van de richtlijn al in 2008 een anticiperend beroep gedaan op de Wet OHP in een effectenlease casus aanhangig gemaakt door een particuliere belegger.¹⁴⁵ Hoewel het beroep in dit geval doel trof was dit in de latere aandelenlease rechtspraak niet meer het geval. In het arrest De Boer/TMF, welke casus betrekking had op een te rooskleurige voorstelling van zaken in een wervende brochure, oordeelde de Hoge Raad dat uitgegaan moet worden van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende consument tot wie de brochure zich richt of die zij bereikt.¹⁴⁶ De toetsingsmaatstaf bij de vraag of van misleiding sprake is wordt derhalve gevormd door de intelligentie en het voorstellingsvermogen van de gemiddeld geïnformeerde, omzichtig en oplettend handelende gewone consument. Hierbij kan wel rekening gehouden worden met de kring van personen tot wie de reclame zich richt, de vatbaarheid voor misleiding en het opleidingsniveau kan daarbij een rol spelen. Uit het De Boer/TMF-arrest valt af te leiden dat in het geval de brochure zich richt tot een bepaalde doelgroep, waarbij door het hanteren van adequate circulatie- en verkoopbeperkingen de exclusiviteit wordt gewaarborgd, het gemiddelde niveau hoger ingeschat kan worden.¹⁴⁷ Het onvolledige of misleidende karakter wordt niet weggenomen door de mogelijkheid om nog nadere vragen te stellen of inlichtingen te verkrijgen.¹⁴⁸

Informatie gericht tot beleggers wordt vaak opgenomen in een prospectus. Door middel van deze informatie moet de belegger in staat worden gesteld zich een verantwoord oordeel te vormen ‘over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling, de eventuele garant en de rechten welke aan deze effecten verbonden zijn’.¹⁴⁹ Uit het De Boer/TMF arrest volgt derhalve dat ook voor de belegger het begrip ‘maatman’ als toetsingsmaatstaf wordt gehanteerd welk begrip is afgeleid van de definities zoals het Europese Hof die heeft geformuleerd in de arresten Gut Springenheide en Lidl/Colruyt.¹⁵⁰ In het geruchtmakende World online arrest komt dit begrip terug onder de

¹⁴⁴ Zie Pijls, *Ondernemingsrecht* 2008/97, §1.

¹⁴⁵ Ktr. Helmond 26 maart 2008, ECLI:NL:RBSHE:2008:BC8096(X/Dexiabank), r.o. 31: “..In de systematiek van de ontwerp-wetgeving (*de Wet OHP toevoeging door JW*) leidt het hanteren van oneerlijke handelspraktijken tot onrechtmatig handelen van een handelaar jegens de consument. Zulks is bij uitstek onzorgvuldig.”

¹⁴⁶ HR 30 mei 2008 ECLI:NL:HR:2008:BD2820, JOR 2008/209 m.nt. B.J. de Jong (De Boer/TMF), r.o. 4.2: “Bij beantwoording van de vraag of de brochure misleidend is in de zin van art. 6:194 BW had het hof behoren uit te gaan van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument tot wie de brochure zich richt of die zij bereikt. De omstandigheid dat [eiser] c.s. ervaring in de zakenwereld hebben behoorde derhalve bij de beantwoording van de hiervoor bedoelde vraag geen gewicht in de schaal te werpen, nu het hof niet heeft vastgesteld dat de kring van personen tot wie de brochure zich richtte of die zij heeft bereikt uitsluitend bestaat uit personen die ervaring in de zakenwereld hebben...”

¹⁴⁷ Hirdes & Lunsingh Scheurleer, *TOP* 2008 nummer 7, p.252.

¹⁴⁸ Aldus de Hoge Raad in een casus waarin sprake was van misleidende informatie in een prospectus: HR 08 mei 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2646, NJ 1998/888 m.nt. J.M.M. Maeijer, & D.W.F. Verkade (Boterenbrood/Mees Pierson), r.o.3.5.

¹⁴⁹ Zo omschreef het inmiddels vervallen art. 5:13 Wft dit fraai, inmiddels geldt voor het prospectus de Prospectusverordening (vanaf 21 juli 2019) welke in het hoofdstukje informatieverplichtingen in het financiële publiekrecht verder nog ter sprake zal komen.

¹⁵⁰ NJ 2000/374 m.nt. D.W.F. Verkade (Gut Springenheide): r.o. 31 en 37; HvJ EG 19 september 2006, ECLI:EU:C:2006:585, NJ 2007/18 m.nt. M.R. Mok (Lidl/Colruyt), r.o.78: “...Daartoe moet die rechter

naam ‘maatman-belegger’ in de overweging van de Hoge Raad bij de vraag of de in het prospectus verstrekte onjuiste of onvolledige informatie misleidend is. Daarvoor is nodig dat deze gemankeerde informatie de belegger kan misleiden en door haar misleidende karakter zijn economisch gedrag kan beïnvloeden.¹⁵¹ Wel mag, volgens de Hoge Raad, van deze ‘maatman-belegger’ worden verwacht dat hij bereid is zich in het prospectus te verdiepen maar niet dat hij beschikt over specialistische of bijzondere kennis en ervaring, behoudens het geval dat de reclame zich uitsluitend op personen met dergelijke specialistische of bijzondere kennis en ervaring richt.¹⁵² Uit de overwegingen bij het World Online arrest valt derhalve af te leiden dat een onjuiste of onvolledige mededeling pas dan als misleidend is te beschouwen indien deze informatie het vermogen van de ‘maatman-belegger’ om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar heeft beperkt of kon beperken. Hierbij geldt ook een materialiteitseis. De rechter zal een onjuiste of onvolledige mededeling dan ook pas als misleidend kunnen kwalificeren, indien redelijkerwijs aannemelijk is dat de mededeling, gelezen in de context waarin deze is geplaatst, van materieel belang is voor de beleggingsbeslissing van de ‘maatman-belegger’. In dat geval is immers aannemelijk dat de onjuistheid of onvolledigheid redelijkerwijs het economische gedrag van de ‘maatman-belegger’ kan beïnvloeden.¹⁵³

3. De informatieplicht als onderdeel van de op financiële instellingen rustende bijzondere zorgplicht

In de afgelopen decennia is de bijzondere zorgplicht van financiële instellingen in de jurisprudentie ontwikkeld. De zorgplicht van aanbieders van financiële producten wordt in de rechtspraak vaak als een bijzondere zorgplicht beschouwd waaraan doorgaans de precontractuele redelijkheid en billijkheid ten grondslag wordt gelegd.¹⁵⁴ De reden hiervoor is, in de meeste gevallen, de ondoorgrondelijkheid voor de particulier van de vaak risicovolle en complexe aard van de aangeboden producten in samenhang met de maatschappelijke functie van bancaire instellingen. Een probleem wat door de beursautoriteiten in de Verenigde Staten, waar handelen op de beurs al veel eerder door het ‘grote’ publiek is ontdekt, reeds in de jaren zestig van de vorige eeuw werd onderkend.¹⁵⁵

Deze bijzondere zorgplicht betreft een open norm die in concrete gevallen wordt ingevuld. De bijzondere zorgplicht kan zich manifesteren in de mededelingsplicht tijdens de precontractuele fase in het kader van het dwalingsleerstuk. Verder in een contractuele

rekening te houden met de verwachting van de normaal geïnformeerde, redelijk oplettende en omzichtige, gemiddelde consument van de producten of diensten waarop de betrokken reclame betrekking heeft”

¹⁵¹ HR 27 november 2009 (World Online) r.o. 4.10.4.

¹⁵² HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2162, NJ 2014/201 m.nt. C.E. du Perron (World Online), r.o. 4.10.3.

¹⁵³ HR 27 november 2009 (World Online) r.o. 4.10.4; Pijls, *Ondernemingsrecht* 2008/97, §5.1-5.2; Arons 2020, p. 85-86.

¹⁵⁴ HR 05-06-2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2811 (Effectenlease Levob, Levob/Bolle), *Ondernemingsrecht* 2009/176 m.nt S.B van Baalen onder punt 1. ‘Zorgplicht’.

¹⁵⁵ SEC, *Report of Special Study of Securities Markets*, H.R. Doc. No. 95, 88th Cong. 1st Sess. (1963); Mundheim 1965, *Duke Law Journal*, Vol.14 (1965) Number 3, p.445-480.

verplichting zoals het bewaken van de marginverplichting bij optiehandel.¹⁵⁶ Maar ook bij de schending van de waarschuwings- en onderzoeksplicht in het geval dat door de cliënt risicovolle financiële verplichtingen worden aangegaan zoals bijvoorbeeld in de effectenlease contracten maar ook bij complexere financiële producten als handelen in derivaten, zoals naar voren kwam bij de renteswap problematiek. De maatschappelijke functie en deskundigheid op het gebied van vaak complexe financiële producten en diensten, die deze financiële ondernemingen bezitten, en het vertrouwen dat cliënten hierin stellen zijn de aanleiding geweest voor deze ontwikkeling.¹⁵⁷ Het arrest Saladin/HBU is waarschijnlijk de eerste keer dat de Hoge Raad aan de maatschappelijke positie en de onderlinge verhouding tussen de partijen (de deskundige bank tegenover een leek op financieel gebied) betekenis toekende. Het betrof hier een bank die de contractuele aansprakelijkheid voor onjuiste of onzorgvuldige adviezen had uitgesloten. De Hoge Raad overwoog dat zo een beding in strijd kan zijn met de goede trouw (nu redelijkheid en billijkheid) aan de zijde van de bank, waarbij betekenis toekomt aan tal van omstandigheden waaronder aard en ernst van de betrokken belangen, de maatschappelijke positie en de onderlinge verhouding van partijen, de wijze waarop het beding tot stand is gekomen en de mate waarin de wederpartij zich de strekking van het beding bewust is geweest. Annotator Scholten leidt uit de reeks factoren die de Hoge Raad opsomt, welke ertoe kunnen leiden dat geen beroep op een exoneratieclausule kan worden gedaan, af dat de maatschappelijke positie en onderlinge verhoudingen, zoals het feit dat een leek in financiële zaken tegenover een deskundig lichaam zoals een bank staat, hierbij van belang kan zijn.¹⁵⁸

Vranken stelt dat de gangbare benadering op basis van partijautonomie, contractsvrijheid, verklaarde wil en vertrouwen bij het aangaan van contracten weliswaar nog steeds geldt maar dat bij de rechtvaardiging van gebondenheid aan overeenkomsten dit alleen opgaat voor zover de wilsverklaring als rechtens relevant is gekwalificeerd en ingevuld. De kern wordt gevormd door de gehoudenheid rekening te houden met de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij (zoals al volgde uit het arrest Baris/Riezenkamp). Dit begint al in de precontractuele fase en loopt door tijdens de contractuele fase en ook daarna. Op de omvang van deze ‘zorgplicht’ zijn vele omstandigheden van invloed waaronder de hoedanigheid, de onderlinge verhouding en de deskundigheid van de partijen maar ook de aard van de overeenkomst en de wijze waarop deze wordt gesloten.¹⁵⁹ De belangrijkste plicht is de informatieplicht (‘duty to inform’) waarbij de grens tussen informatie- en onderzoeksplichten niet scherp te trekken is maar wel wordt beïnvloed door de redelijkheid en

¹⁵⁶ Deze verplichting is thans opgenomen in art. 86 Bgfo en houdt in dat een belegger die een positie aanhoudt waaraan verplichtingen zijn verbonden of verbonden kunnen worden (bijvoorbeeld opties schrijven om in de toekomst aandelen tegen een bepaalde prijs te leveren), hiervoor gelden dient te storten of op andere wijze zekerheid te stellen (de margin). De financiële onderneming heeft daarvoor een voortdurende saldbewakingsplicht, hierbij bestaat dan wel het risico dat steeds achter de feiten wordt aangelopen. Een buffer bedingen alvorens de cliënt deze transacties aangaat is dan ook een veel efficiëntere aanpak dan de vereiste real time marginbewaking. Het eisen van een buffer voor toekomstige ongunstige ontwikkelingen zou hierbij zeker een onderdeel van de bijzondere zorgplicht kunnen uitmaken, zie Van der Wiel, *MvV* 2010 nummer 6, p. 155 en Cherednychenko, *NTBR* 2010/11, §3 (p.73).

¹⁵⁷ Castermans & Den Hollander, *WPNR* 2012, afl. 6940, p. 564.

¹⁵⁸ HR 19 mei 1967, ECLI:NL:PHR:1967:AC4745, NJ 1967/261 m.nt. G.J. Scholten (Saladin/HBU)

¹⁵⁹ Vranken 2000, §14-15.

billijkheid. Ook in veel andere Europese rechtstelsels wordt aangenomen dat uit deze redelijkheid en billijkheid informatieplichten kunnen voortvloeien. Hesselink wijst erop dat deze plichten dan kunnen uiteenlopen van een mededeling via een advies naar een waarschuwingsplicht. In het Franse recht kan dit zelfs de plicht inhouden het gedrag van de wederpartij proberen te beïnvloeden ('obligation de conseil') waarbij de verhouding tussen de partijen dan van belang is ('professionnelle - profane').¹⁶⁰

In de jurisprudentie is deze invulling van informatieplicht door de redelijkheid en billijkheid, welke geldt voor financiële instellingen in de relatie tot hun cliënten, uitgekristalliseerd in een bijzondere zorgplicht.

Kort zal hieronder worden ingegaan op wat wordt verstaan onder de norm zorgplicht en de daarvan afgeleide bijzondere zorgplicht.

Een aanzienlijk deel van het overeenkomsten- en onrechtmatige-daadsrecht is in termen van zorgplichten omschreven. Voor Tjong Tjin Tai heeft dit aanleiding gegeven tot de gedachte dat er een algemene zorgplicht als grondnorm kan worden gesteld: de "plicht tot rekening houden met andermans belangen". Hij noemt dit een algemene juridische zorgplicht, deze plicht is dusdanig zwak omschreven dat een nadere uitwerking in concrete plichten of verplichtingen nog noodzakelijk is.¹⁶¹ Ongegrond vindt hij dan ook de opvatting dat het recht uitsluitend zou strekken tot vergroting van de individuele autonomie of het strikt vasthouden aan een zo groot mogelijke rechtszekerheid. Ook Vranken is van mening dat krampachtig vasthouden aan een individualistische benaderingswijze van het overeenkomstenrecht reeds lang door de werkelijkheid achterhaald is. In de huidige tijd is de kern van het overeenkomstenrecht de plicht rekening te houden met de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij. Deze plicht heeft betrekking op zowel de precontractuele, de contractuele alsook de postcontractuele fase.¹⁶² Het gaat nu meer om 'substantive fairness' en niet meer zozeer om 'procedural fairness', begrippen welke door Atiyah en Smith uitgebreid zijn beschreven.¹⁶³ De omvang van deze zorgplicht is echter niet scherp omschreven.¹⁶⁴ In een contractuele relatie richt deze zorg zich op het doel van de overeenkomst en niet op de werkelijke belangen van de schuldeiser, maar een schuldenaar mag zich niet volledig blind houden voor deze belangen. Meestal is het ontzien van deze belangen wel voldoende maar in bepaalde situaties kan meer worden verwacht.¹⁶⁵

Volgens Van Ommeren kunnen de zorgplichten ingedeeld worden in een drietal niveaus: Het meest basale niveau is de zeer algemene zorgplicht welke voortvloeit uit het ongeschreven recht.¹⁶⁶ Deze plicht houdt in dat men rekening behoort te houden met

¹⁶⁰ Hesselink 1999, p.255-273 (Informatieplicht); Fabre-Magnan 1992 no. 453; Lapp 2014, *La jaune et la rouge* mai 2014, p. 30-33.

¹⁶¹ Tjong Tjin Tai 2006, p. 99; Schultgens is van mening dat zo'n norm qua 'inhoudelijke nikserigheid' hoge ogen gooit, zie Schultgens, Trema 2019/02.

¹⁶² Vranken 2000, p.153.

¹⁶³ Tjong Tjin Tai 2006, p. 99; Smith, *Law Quarterly Review* 1996, p. 138-158; Atiyah, *University of Toronto Law Journal*, Vol. 35, Issue 1 (Winter 1985), pp. 1-24.; Vranken 2000 p 145-155.

¹⁶⁴ Tjong Tjin Tai 2006, p. 99; zie ook Van Erp 1990 die de zorgplicht, duty of care, in het de common law behandelt.

¹⁶⁵ Tjong Tjin Tai 2006, p. 100.

¹⁶⁶ Van Ommeren 2011, p. 29.

anderens belangen. Het volgende niveau betreft de geconcretiseerde normen zoals die in het Burgerlijk Wetboek zijn opgenomen waarbij gedacht kan worden aan artikel 7:401 BW, de zorgplicht van een goed opdrachtnemer en artikel 7:213 BW welke de huurder de plicht oplegt zich als een goed huurder te gedragen en artikel 7:611 BW waarin de algemene verplichting voor werkgever en werknemer is vastgelegd om zich als een goed werkgever of werknemer te gedragen. Al deze normen zijn te herleiden tot een nadere concretisering van de open norm ‘redelijkheid en billijkheid’.¹⁶⁷ Het hoogste niveau betreft dan de specifieke zorgplichten zoals die in de jurisprudentie zijn afgeleid uit de ongeschreven bijzondere zorgplichten waarbij de redelijkheid en billijkheid en de maatschappelijke betamelijkheid de belangrijkste zijn. Van Ommeren maakt dan ook, naast het bovengenoemde onderscheid in niveaus, een onderscheid in zorgplichten op wettelijke grondslag (zoals de zorgplichten die te vinden zijn in de artikelen 4:20, 4:21 en 4:24a Wft) en de reeds genoemde ongeschreven bijzondere zorgplichten. Als voorbeeld noemt hij het goed opdrachtnemerschap in het bank- en effectenrecht waarin hij de zorgplichten als een glijdende schaal voorstelt: “van open normen die zo algemeen zijn dat ze nauwelijks onderscheidend vermogen hebben, via algemene zorgplichten naar specifieke (bijzondere) zorgplichten”.¹⁶⁸

Het doel waarop deze bijzondere zorgplichten gericht zijn is het in acht nemen van specifieke belangen. Dit kan spanning opleveren tussen het in een contractuele relatie na te streven eigen belang en de af te wegen belangen van anderen. Omdat zij gericht zijn op deze specifieke belangen zijn ze niet gelijk te stellen aan de eisen die voortvloeien uit de redelijkheid en billijkheid, die zijn van toepassing op alle mogelijke belangen, maar ze kunnen daar wel uit voortvloeien.¹⁶⁹

De privaatrechtelijke bijzondere zorgplicht is dan ook op de eerste plaats gericht op de bescherming van de individuele belangen van de particuliere cliënt. Indien er echter belangen een rol spelen die betrokkenen niet uit zichzelf in acht zullen nemen, kan er een rol voor de wetgever weggelegd zijn.¹⁷⁰ Dit geldt bijvoorbeeld voor de bijzondere zorgplicht die de banken in acht dienen te nemen in relatie tot hun klanten. Deze bijzondere zorgplicht overstijgt de normale contractuele zorgvuldigheid. Omdat banken financiële diensten en producten aanbieden die essentieel zijn voor het adequaat functioneren van het maatschappelijke (economische) verkeer is het vertrouwen van de particulier in het bancaire stelsel essentieel en daarmee een publiek belang.¹⁷¹ De wetgever schrijft in een notitie bij de behandeling van de Wet toezicht effectenverkeer 1995, welke wet inmiddels is vervangen door de Wft, dat de doelstelling van financiële toezichtwetgeving tweeledig is: op de eerste plaats ‘het beschermen van ‘afnemers’ van aangeboden financiële diensten’ en op de tweede plaats ‘het bevorderen van de goede werking van de financiële markten en het handhaven van

¹⁶⁷ Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018/93; De Waal, in: *GS Huurrecht*, art. 7:213 BW, aant. 15; Laagland & Kloostera, in: *Arbeidsovereenkomst*, art. 7:611 BW, aant. 2.2, in: S.S.M. Peters (red.), *Arbeidsovereenkomst*, Deventer: Wolters Kluwer (online Kluwer Navigator)

¹⁶⁸ Van Ommeren 2011, p. 29.

¹⁶⁹ Hoge Raad 11 juli 2003, ECLI:NL:HR: AF7419, r.o. 3.6.3, NJ 2005/103 m.nt. C.E. du Perron (Kouwenberg/Rabobank); Tjong Tjin Tai 2006, p. 100.

¹⁷⁰ Van Ommeren 2011, p. 41.

¹⁷¹ Cherednychenko, *J Consum Policy* (2010) 33, p. 403-424, §3.

het vertrouwen in de financiële sector'.¹⁷² In de memorie van toelichting bij de Wijzigingswet Wft 2014 geeft de wetgever, met betrekking tot artikel 4:24a Wft, expliciet aan dat deze algemene zorgplicht zijn plaats heeft naast de bestaande specifieke zorgplichten en dat deze publiekrechtelijk kan worden gehandhaafd.¹⁷³ Grundmann-van de Krol wijst echter op de nadelen van een zowel privaatrechtelijke als publiekrechtelijke handhaving. Deze dubbele handhaving kan leiden tot het optreden van een 'moral risk' bij de belegger, verder kunnen problemen optreden bij het toezicht op de naleving van die normen die zien op de besloten (pre)contractuele relatie tussen dienstverlener en belegger en tenslotte kan er afwijkende of zelfs tegenstrijdige jurisprudentie ontstaan tussen de uitspraken van bestuurs-, straf- en burgerlijke rechter.¹⁷⁴

De informatieplicht in het kader van de zorg die financiële instellingen moeten verlenen bij aanbieden van diensten en producten aan hun cliënten gaat, zoals boven omschreven, duidelijk verder dan die in het voorafgaande hoofdstuk beschreven mededelingsplicht als bedoeld in art. 6:228 lid 1, aanhef en onder b BW. Deze informatieplicht bestaat, naast de mededelingsplicht, ook uit de waarschuwingsplicht.¹⁷⁵ Op de eerste plaats vloeit deze plicht voort uit de zorg die een goed opdrachtnemer in acht hoort te nemen (art. 7:401 BW), de waarschuwingsplicht maakt daar deel van uit. De waarschuwingsplicht houdt in dat de opdrachtnemer in beginsel de opdrachtgever dient te waarschuwen indien zijn aanwijzingen niet verantwoord zijn of indien de beoogde uitvoering van de opdracht niet tot het beoogde resultaat dreigt te leiden.¹⁷⁶ Ook in het geval de opdracht duidelijk is mag de opdrachtnemer deze niet klakkeloos uitvoeren. Indien de opdrachtnemer, vanwege zijn deskundigheid, weet dat hier risico's aan verbonden zijn dient hij hiervoor te waarschuwen, er geldt dus een impliciete waarschuwingsplicht.¹⁷⁷ In het geval de uit te voeren opdracht naar zijn deskundige inschatting onverantwoord is dan is de opdrachtnemer zelfs verplicht deze te weigeren en mag hij, indien de opdrachtgever blijft aandringen, de

¹⁷² Kamerstukken II 1995/96, 24 843, nr.1, p.3 §2.

¹⁷³ Kamerstukken II 2012/13, 33 632, nr.3, p. 28-29.

¹⁷⁴ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019 p. 247; 'Moral risk' ook wel 'moral hazard' wijst op de neiging van een belegger of een onder toezicht staande instelling om extra risico's te nemen omdat ze er van uit gaan dat eventueel daardoor ontstane financiële problemen toch wel op anderen kunnen of zullen worden afgewenteld. Moral risk is in de financiële wereld met name ook bekend vanwege de financiële crisis van 2008 toen banken ervan verdacht werden onverantwoorde risico's te hebben genomen omdat overheden in het geval van nood toch wel te hulp zouden schieten, in de verzekeringswereld is moral risk eveneens een bekend fenomeen, zie Claasen, *Social Theory and Practice*, Vol. 41, No. 3 (July 2015), § 2 (p. 534-545), Hale, *Public Affairs Quarterly*, Vol. 23, No. 1 (Jan., 2009), p. 3-6.

¹⁷⁵ Vanwege de bijzondere zorgplicht welke rust op de bank uit hoofde van zijn specifieke deskundigheid en bijzondere positie in het maatschappelijk verkeer gaat deze informatieplicht verder dan de mededelingsplicht aangenomen in het arrest Offringa/Vink (NJ 1998/666) die er juist toe strekt ook aan een onvoorzichtige koper bescherming te bieden tegen de nadelige gevolgen van dwaling veroorzaakt door het verzwijgen van relevante gegevens, zie Schild, *WPNR* 2009, afl.6821, p.939-940.

¹⁷⁶ Art. 7:402 lid 1: De opdrachtnemer is gehouden gevolg te geven aan tijdig verleende *en verantwoorde aanwijzingen* omtrent de uitvoering van de opdracht (Cursivering JW); Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018/104.

¹⁷⁷ Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018/104, ook al is de opdrachtgever deskundig op dit terrein dan nog rust op de opdrachtnemer de plicht tijdig te waarschuwen voor onjuistheden in de opdracht die hij kent of behoort te kennen zie: HR 18 september 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2705, NJ 1998/818 (KPI/Leba), r.o. 3.4, dit geldt ook bij bewuste risicoaanvaarding door de opdrachtgever: HR 15 november 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2199, NJ 1997/152 (Leutscher/Banco de Jerez), r.o. 3.4-3.5.

overeenkomst van opdracht wegens dringende redenen zelfs opzeggen (art. 7:402 lid 2 BW). Hierbij kan gedacht worden aan opdrachten in strijd met strafrechtelijk verboden handelingen zoals het witwassen van geld maar ook het handelen in strijd met gedragsregels.¹⁷⁸ Ook kan de opdracht zodanig risicovol zijn of zodanig ernstige neveneffecten hebben, zoals zeer riskante beleggingen in strijd met verantwoord financieel vermogensbeheer, dat deze opdracht niet verantwoord kan worden uitgevoerd. Het indringend waarschuwen hiertegen en bij persisteren van de cliënt in zijn opdracht zelfs weigeren wordt tegenwoordig onder de bijzondere zorgplichten geschaard.¹⁷⁹ Het moet dan wel gaan om gevallen waarin het aan financiële instellingen kenbaar is, of redelijkerwijs behoort te zijn, dat de consument door het aangaan van de desbetreffende overeenkomst risico's op zich neemt waarvan hij de financiële consequenties niet kan dragen.¹⁸⁰

Wanneer gaat de mededelingsplicht over in een indringende waarschuwing? Indringend gewaarschuwd moet worden indien de belegger een ongebruikelijke of agressieve beleggingsstrategie wenst te volgen maar ook als er sprake is van bijzondere, niet gemakkelijk inschatbare, risico's. Dit geldt ook indien hiervan sprake is bij gestandaardiseerde beleggingsproducten en kan zelfs opportuun zijn bij 'execution only' transacties.¹⁸¹ Indien de risico's als algemeen bekend mogen worden verondersteld, zoals het feit dat beleggen in aandelen zowel winst alsook koersverlies kan opleveren, en het feit dat geleende bedragen ook een keer zullen moeten worden terugbetaald, geldt in beginsel geen waarschuwingsplicht.¹⁸² Waarschuwingen opgenomen in brochures of andere gestandaardiseerde berichtgeving gelden in ieder geval niet als indringende waarschuwing.¹⁸³

Giesen definieert de waarschuwingsplicht als een zorgplicht die binnen zekere grenzen op bepaalde personen of organisaties rust om te voorkomen dat een ander schade ondervindt.¹⁸⁴ Deze plicht is gebaseerd op de regel van art. 6:162 lid 2 BW welke bepaalt dat een doen of nalaten in strijd met een wettelijke plicht of met hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt onrechtmatig is. Na een tamelijk felle polemiek tussen rechtsgeleerden rond 1900 is deze regel in 1919 door de Hoge Raad in het beroemde *Lindenbaum/Cohen* arrest aanvaard en verder in de rechtspraak nader ingevuld.¹⁸⁵

¹⁷⁸ Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018/105, zie ook Kamerstukken II 1992/93, 17 779, nr. 95b (MvA), p. 2.

¹⁷⁹ Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018/106; HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4003, NJ 2013/41 m.nt. J.B.M. Vranken (Bouwhuis/Dexia Bank Nederland) r.o. 4.3.2 en noot punt 3.

¹⁸⁰ Zoals betoogd door 't Hart & Du Perron 2006, p.60.

¹⁸¹ Asser/De Serière 2-IV 2018/763.

¹⁸² Asser/De Serière 2-IV 2018/763, wel kan die waarschuwingsplicht voor bepaalde risico's gelden indien er sprake is van bijzonder financiële producten zoals achtergestelde bancaire perpetuele obligaties welke in het verleden nog al eens in een defensief beleggingsprofiel werden opgenomen, zie Hof Amsterdam 9 februari 2016, ECLI:NL:GHAMS:2016:455, NTHR 2016/5, anders Rb. Amsterdam 22 maart 2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:1624 welke juist geen waarschuwingsplicht aanwezig achtte.

¹⁸³ Ettema & Jansen 2013, § 3.2.3, p.76-78.

¹⁸⁴ Giesen 2005, p. 26.

¹⁸⁵ Giesen 2005, p. 26 zie verder van Maanen 1999, die in 'De Zutphense juffrouw en de ontrouwe bediende van Lindenbaum', de ontwikkeling in het begin van de 20ste eeuw beschrijft. De aanzet werd gegeven door W.P.L.A. Molengraaff, naar aanleiding van het gebrekkige tot afwezige intellectueel eigendomsrecht in Nederland in die tijd, zie: Molengraaff 1887, *Rechtsgeleerd Magazijn* 6^e jaargang 1887, p. 373-435, op p. 386 noemde hij deze oneerlijke vorm van concurrentie: handelen "in strijd met de zorgvuldigheid in het maatschappelijk verkeer". Tegenstanders waren de toenmalige president van de Hoge Raad, A.P.Th. Eyssell en D. Simon, zie Eyssell, *Themis, regtskundig tijdschrift* 1911, p. 508-571 en Simon, commentaar op wetsontwerp

Een waarschuwingsplicht dient om een bepaald gevaar te voorkomen en moet daartoe niet alleen indringend maar ook effectief te zijn, anders gezegd een anticipatieplicht. In een van de optiehandel-arresten, waar later in dit hoofdstuk op wordt teruggekomen, werd gesteld dat dit temeer geldt als door een gebrek aan opleiding het inzicht en besef ontbreekt bij de cliënt om op een professioneel niveau aan de optiehandel te kunnen deelnemen.¹⁸⁶ In het Jetblast-arrest geeft de Hoge Raad aan wat hij onder effectief verstaat: “het is van doorslaggevende betekenis of te verwachten valt dat deze waarschuwing zal leiden tot een handelen of nalaten waardoor dit gevaar wordt vermeden”.¹⁸⁷ Uit dit arrest valt derhalve af te leiden dat ook al is een waarschuwing gegeven, maar blijkt deze niet afdoende of effectief, er toch aansprakelijkheid mogelijk is.¹⁸⁸ Deze definitie van de waarschuwingsplicht werd ook gebruikt door het Hof 's-Hertogenbosch in de aandelenleaseproblematiek. Het hof oordeelde dat de betrokken bank, Dexia, de belegger in niet mis te verstane bewoordingen had moeten waarschuwen voor het risico dat na afloop van de overeenkomst een schuld zou kunnen overblijven en Dexia had zich ervan moeten vergewissen dat de belegger zich van dit risico bewust was. Dus na had moeten gaan dat haar waarschuwing afdoende en effectief was.¹⁸⁹

Effectief wil volgens Giesen zeggen dat de gegeven waarschuwing de mate waarin voldaan wordt aan het gedrag wat zij beoogt te bewerkstelligen vergroot (compliant behaviour) afgezet tegen het gedrag bij afwezigheid van die waarschuwing. De waarschuwing moet dus toegevoegde waarde hebben.¹⁹⁰ Een 100% compliance mag redelijkerwijs niet worden verwacht. Een overvloed aan waarschuwingen ook tegen geringe gevaren kan immers leiden tot massale non-compliance, de meest effectieve waarschuwingen moeten dan ook achter de hand gehouden worden voor de echt serieuze situaties waarin ze dan ook echt nodig zijn.¹⁹¹

Waarom wordt deze effectiviteitseis gesteld door de Hoge Raad en het Hof 's-Hertogenbosch? Veel waarschuwingen, vaak gedetailleerd, blijken niet effectief genoeg te zijn om mensen daadwerkelijk te behoeden voor onverstandige stappen. Bovendien wordt er soms zo gedetailleerd gewaarschuwd dat het niet aannemelijk is dat deze litanie aan

Regout ter wijziging van art 1401 OBW, de voorloper van art. 6:162 BW in W. 9139, p. 1-2 ; In het arrest Lindenbaum/Cohen, voorzien van een instemmende noot door Molengraaff zelf, werd deze vorm van onrechtmatigheid door de Hoge Raad aanvaard, HR 31 januari 1919, ECLI:NL:PHR:1919:AG1776, NJ 1919, p. 161 m.nt. Molengraaff (Lindenbaum/Cohen), zie ook Scholten 1931, p. 219-246.

¹⁸⁶Barendrecht 1997, p. 178 naar aanleiding van het arrest Everaars/Rabobank HR 23 mei.

1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, NJ 1998/192 m.nt. C.J. van Zeven (Rabo/Everaars), r.o. 3.3-3.4.

¹⁸⁷ HR 28-05-2004, ECLI:NL:PHR:2004:AO4224, NJ 2005/105 m.nt. C.J.H. Brunner (Jetblast) r.o. 3.4.3, het handelde hier om een gevaarlijke situatie bij het vliegveld van St. Maarten, het strand grenst hier aan het vliegveld bij de kop van de startbaan, door de krachtige windstroom (jetblast) uit de motoren bij het opstijgen van een groot verkeersvliegtuig, in casu een Boeing 747, kunnen personen die te dicht in de buurt staan weggeblazen worden met, zoals in casu, ernstig letsel tot gevolg. Het eenvoudige waarschuwbord bleek niet afdoende.

¹⁸⁸ Giesen 2005, p. 36.

¹⁸⁹ Hof 's-Hertogenbosch 05 april 2005, ECLI:NL:GHSHE:2005:AT2375, JOR 2005/127, r.o. 4.9.4; zie ook noot Koetsier 2005.

¹⁹⁰ Giesen 2005, p. 67; Giesen ziet hierin een causaliteitsvraag en een verklaring “waarom de Hoge Raad (in het Jetblast-arrest) onrechtmatigheid en causaliteit bij elkaar heeft genomen toen hij besloot bij waarschuwingen af te gaan stemmen op de effectiviteit van die waarschuwingen”.

¹⁹¹ Giesen 2005, p. 68.

waarschuwingen er veel aan zal bijdragen de aangesprokene voor een onverstandige stap te behoeden, stelde A-G Huydecoper in het arrest Corubouw/X.

Refererend aan Amerikaanse rechtspraktijken (defensive warning), zijn veel van deze uitgebreide waarschuwingen en vermaningen in de opinie van Huydecoper, eerder bedoeld om de waarschuwende partij voor aansprakelijkheid te vrijwaren dan om de wederpartij effectief tegen risico's te beschermen. Op deze manier waarschuwen is dan ook zinloos.¹⁹² Waarschuwingen kunnen onvoldoende of helemaal niet begrepen worden waardoor het gevaar waarvoor gewaarschuwd wordt, verkeerd ingeschat kan worden.¹⁹³ Volgens Latin zijn waarschuwingen soms zodanig complex en uitputtend verwoord dat gebleken is dat diegenen waarvoor deze bedoeld zijn niet in staat zijn om de cruciale punten hieruit op te pikken. Ook kan de waarschuwingstekst dubbelzinnig zijn, bijvoorbeeld de voordelen benadrukken en tegelijkertijd wijzen op de risico's van het product, waardoor de lezer in verwarring gebracht kan worden. Verder kunnen de consequenties, die het gevolg kunnen zijn van het in de wind slaan van de waarschuwing, onduidelijk verwoord zijn. Ook het kostenaspect dient niet onderschat te worden: hoeveel kost het om het gedrag aan te passen, waaronder ook verstaan moet worden de moeite die het kost om de waarschuwing door te lezen en te begrijpen. Te veel informatie vergroot de kans dat de essentiële aspecten niet doorkomen. Compacte 'to the point' informatie die de belangrijkste risico's van het product adequaat uitlicht moet het doel van de waarschuwende mededelingen zijn.¹⁹⁴ Tenslotte kan de waarschuwing zijn doel missen indien de lezer te weinig kennis van zaken heeft van de materie, laaggeletterd is of een onvoldoende scholingsniveau bezit.¹⁹⁵

Effectief waarschuwen is ook noodzakelijk vanwege de wijze waarop mensen beslissingen nemen. Vaak betekent dat beslissingen nemen op basis van vuistregels, via mentale snelkoppelingen en vermoedens. Beslissingen die vaak goed uitpakken maar soms ook ernstige blunders kunnen veroorzaken omdat onvoldoende wordt nagedacht over de te verwachten gevolgen en effecten van deze beslissing.¹⁹⁶ Een bekende valkuil is het gedrag dat mensen vertonen bij het nemen van beslissingen die een zeker risico kunnen inhouden. Doorgaans gaat men risicomijdend te werk als het om het behalen van een voordeel gaat en juist risico-zoekend als het gaat om het eventueel tegengaan van een verlies. Het 'framing effect' speelt hierbij een grote rol: beslissingen worden vaak gebaseerd op de wijze waarop de diverse opties als een negatieve dan wel een positieve uitkomst worden gepresenteerd.¹⁹⁷ Bovendien worden risico's regelmatig verkeerd ingeschat met als gevolg dat de verkeerde

¹⁹² HR 19 november 2004, ECLI:NL:HR:2004:AR5917, JOL 2004/612, Conclusie A-G Huydecoper onder punt 18; Giesen 2005, p. 51-52.

¹⁹³ Giesen 2005, p. 65.

¹⁹⁴ Giesen 2005, p. 74; Geistfeld, *University of Michigan Journal of Law Reform*, Vol. 30, Issues 2 and 3 (Winter/Spring 1997), p. 326.

¹⁹⁵ Latin 1994, *UCLA Law Review*, vol. 41(1994), p. 1220-1227.

¹⁹⁶ Sunstein 2017, p. X-XI; Giesen 2005, p. 69-70.

Tversky & Kahneman, *Science, New Series*, Vol. 185, No. 4157 (Sep. 27, 1974), p. 1124-1131, in dit artikel worden drie hoofdgroepen van vooroordelen ('biases') die optreden bij beslissingen op grond van vuistregels (heuristics) gegeven: het niet betrekken van een reeds bestaande waarschijnlijkheid van een bepaalde uitkomst ('insensitivity to prior probability of outcomes'), geen acht slaan op de grootte van de steekproef ('insensitivity to sample size') en een verkeerd idee van de kans dat iets gebeurt ('misconception of chance').

¹⁹⁷ Plous 1993, p. 64-76; Tversky & Kahneman, *Science, New Series*, Vol 211, No. 4481 (Jan. 30, 1981), p. 453-458.

beslissingen genomen kunnen worden.¹⁹⁸ Belangrijke fenomenen zoals ‘loss aversion’ en het ‘endowment effect’ kunnen een rol spelen wanneer er sprake is van een forse asymmetrie in waarde. ‘Loss aversion’, de voorkeur geven aan het vermijden van verlies boven het verkrijgen van een winst van gelijke grootte, speelt bij het nemen van financiële beslissingen een niet onbelangrijke rol. In dezelfde lijn geldt dit ook voor het ‘endowment effect’, de terughoudendheid om afscheid te nemen van middelen die tot eigen bezit behoren.¹⁹⁹ Kahneman verwoordt dit treffend met de omschrijving dat gemiste winsten minder pijnlijk zijn dan een te voorzien verlies bij verkoop.²⁰⁰ De implicatie hiervan is dat er onder de mensen een sterke tendens bestaat om in een status quo situatie te blijven, omdat ze de nadelen van uitstappen uit bijvoorbeeld een belegging als groter zien dan de mogelijke voordelen daarvan. Ze laten de huidige situatie het liefst voor wat hij is.²⁰¹ Hiermee samenhangend is het ‘disposition effect’, de tendens dat beleggers hun verliesgevende beleggingen te lang houden en winstgevende beleggingen te snel verkopen.²⁰² Het blijven vasthouden aan het oorspronkelijke standpunt, ‘belief persistence’ speelt hierbij een rol. Informatie die dat standpunt niet steunt zal eerder genegeerd en ook niet gezocht worden.²⁰³ Als laatste psychologisch effect kan ook nog de zogenoemde ‘gambler’s fallacy’ genoemd worden, bijvoorbeeld de illusie dat bij het opgooien van een munt nadat een aantal keren kop is geworpen, de volgende worp toch zeker munt zal zijn. De Laplace omschreef dit in 1796 als volgt: “It is mainly in gambling that a host of illusions keep up one's hopes and support them in the face of unfavourable chances.”²⁰⁴

Het is vanwege deze inzichten uit de behavioural economics, een relatief nieuw wetenschapsgebied met name door de groep rondom Kahneman op de kaart gezet, die een betere bescherming van beleggers rechtvaardigen. Ook al gaat dit in tegen een van de beginselen van het contractenrecht, de contractvrijheid. Het oude adagium ‘Volenti non fit iniuria’ (jegens iemand die instemt wordt geen onrecht gepleegd) gaat, zoals later in deze scriptie aan de orde komt bij financiële contracten tussen banken en particulieren, lang niet altijd op.²⁰⁵

Nee, er moet juist indringend worden geïnformeerd over de risico’s, tegen deze risico’s dient effectief te worden gewaarschuwd en als de cliënt dan nog niet wil luisteren moet zelfs geweigerd worden de dienst te verlenen of het product te verkopen. Deze vorm van

¹⁹⁸Baron 2008, p.137-139; Slovic 2016, p.179-182.

¹⁹⁹ Kahneman, Knetsch & Thaler, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 5, Number 1 Winter 1991, p.194-197.

²⁰⁰Kahneman, Knetsch & Thaler, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 5, Number 1 Winter 1991, p.203.

²⁰¹ De status quo bias, zie: Samuelson & Zeckhauser, *Journal of Risk and Uncertainty*, 1 (1988), p. 33-41; Kahneman, Knetsch & Thaler, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 5, Number 1 Winter 1991, p. 197-199.

²⁰² Odean heeft hier een onderzoek naar uitgevoerd en kon de juistheid van dit fenomeen bevestigen, alleen in december ging dit niet op vanwege fiscale redenen (!), Odean, *The Journal of Finance*, Oct., 1998, Vol. 53, No. 5 (Oct., 1998), p.1797.

²⁰³ Baron 2007, p.207-208; Tetlock, *Social Psychology Quarterly* 1983, Vol 46, No. 4, p.285-292; Giesen 2005, p.80.

²⁰⁴ De Laplace & Dale 1995, p. 92 en 186-187; de Laplace 1825, p. 91-135 (*Application du Calcul des Probabilités à la Philosophie naturelle*); Cowan, *Philosophy and Phenomenological Research*, Vol. 30, No. 2 (Dec., 1969), p. 238-251.

²⁰⁵ Asser/Sieburgh 6-III 2018/50; ‘Volenti non fit iniuria’ is afkomstig van Ulpianus, *Digesten* 47, 10, 1, par. 5, zie: Spruit, Feenstra & Wubbe 2001, p. 514-515.

paternalisme, volgens sommige meer liberale denkers bemoeizucht, is volgens Du Perron gerechtvaardigd om cliënten te behoeden voor het nemen van te veel risico maar ook vanwege de noodzaak om het financiële systeem tegen risicovol gedrag van marktdeelnemers te beschermen. Dit laatste kan men volgens Du Perron ook als een vorm van solidariteit zien maar dan van de particuliere belegger, die zijn wens tot handelen gefrustreerd ziet vanwege het algemeen belang met het adequaat functioneren van de markt.²⁰⁶

Het leerstuk van de bijzondere zorgplicht van banken, bij het aanbieden of in opdracht uitvoeren van risicovolle beleggingstransacties, werd door de Hoge Raad in een aantal arresten tot wasdom gebracht. Problemen op het gebied van risicovolle beleggingen begonnen zich in Nederland met name te ontwikkelen in de jaren tachtig van de vorige eeuw met de opkomst van het handelen in opties.²⁰⁷ Na de opening van de eerste Europese optiebeurs in 1978 (European Options Exchange), een opbloeiende economie na de recessie van 1982 en gerichte promotiecampagnes werd het beleggen in opties steeds populairder.²⁰⁸ Riskant werden (en zijn) deze beleggingsproducten als er gehandeld wordt met opties in aandelen die de belegger zelf niet bezit ('naked short selling').²⁰⁹ Hij loopt dan het risico dat als de optie die hij geschreven heeft wordt uitgeoefend hij die aandelen alsnog zal moeten aankopen om aan zijn leveringsverplichting te kunnen voldoen.²¹⁰ Werd in deze zaken aanvankelijk nog actief gehandeld door individuele beleggers met een fors eigen vermogen, in een kort daaropvolgende reeks rechtszaken stonden grote groepen kleine beleggers centraal. Door middel van uitgebreide mediacampagnes en 'personal mailings' werd een grote groep mensen overgehaald aandelenpakketten te leasen, lucratief als de koersen stijgen, desastreus als de koersen (fors) onderuitgaan.²¹¹ Het (voorlopig?) laatste hoofdstuk werd geschreven met betrekking tot de renteswap problematiek. Waren het in de eerste twee dossiers vooral particulieren die getroffen waren, in het renteswap dossier werden vooral kleine en middelgrote bedrijven getroffen. Het betrof hier geen beleggingen maar een complex

²⁰⁶ Du Perron 2003, p. 187 en p. 192; Nieuwenhuis, *NJB* 2009/1711, in paragraaf: 'Loss aversion, de mens kan slecht tegen verlies.'

²⁰⁷ Niet dat er voor die periode geen problemen waren, zie als illustratie het boekje van W.A. Paap uit 1908, 'De Doodsklok van het Damrak'.

²⁰⁸ Bron: <https://www.beursgeschiedenis.nl/moment/de-optiebeurs/> laatst geraadpleegd 5 september 2020.

²⁰⁹ Bij short selling wordt gespeculeerd op een koersverloop van aandelen die tegengesteld is aan wat de meeste marktpartijen verwachten. De nadruk ligt op het genereren van winst op korte termijn. Bij 'naked short selling' heeft de partij die een transactie aangaat, verkoop van een financieel instrument of bij het gebruik van een derivaat zoals opties, swaps et cetera, niet de beschikking over de onderliggende vermogensaandelen. Hij moet deze dan alsnog aankopen tussen verkoop en levering. Gespeculeerd wordt op een aankoop prijs die lager ligt dan de prijs waarvoor de speculant het instrument heeft verkocht, zie: Dorst & Van Swieten, *V & O* 2009, nummer 1, p. 9, p. 9-10.

²¹⁰ Zie voor een verhelderende uitleg van het begrip optie en het 'gedekt' en 'naakt' schrijven hiervan de uitleg van A-G Mok in de conclusie onder de punten 3.1-3.3 bij het arrest HR 13 november 1987, ECLI:NL:PHR:1987:AC3288 NJ 1988/278, m.nt. W.C.L. van der Grinten (Haanstra/Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA), Hartlief noemde dit handelen in opties "gokken of meedoen aan een loterij", zie annotatie van Hartlief 2003 bij HR 11 juli 2003, ECLI:NL:PHR:2003:AF7419, p. 929.

²¹¹ Hoe groot deze campagnes waren om mensen te bewegen een aandelenleaseplan aan te kopen blijkt wel uit het bericht in het blad van de aanbieder van het eerste uur Legiolease later Bank Labouchere (en weer later Dexia): in de campagne voor de 'WinstVerDriedubbelaar' eind 1998 werden zes miljoen (!) brochures per post verspreid, LegioNieuws december 1998, nummer 6, p. 6.

financieel product om zich in te dekken tegen stijgende rentetarieven bij het afsluiten van een substantiële lening.

In deze trilogie van ongelukkig uitpakkende financiële producten heeft de Hoge Raad in een aantal arresten de bijzondere zorgplicht nader ingevuld en verduidelijkt.²¹² De informatieplicht bij het aanbieden van financiële producten en diensten werd in deze arresten nader toegelicht en verscherpt. Waarschuwingplichten en zelfs de plicht tot weigeren van bepaalde riskante producten werden geïntroduceerd onder de noemer van de bijzondere zorgplicht die op financiële instellingen rust bij het aangaan en faciliteren van potentieel risicovolle transacties.

In de literatuur is naar aanleiding hiervan de discussie gevoerd of dit niet te zeer tegen het beginsel van contractsvrijheid ingaat en weigering om opdrachten uit te voeren niet te zeer bevoogdend is. Nieuwenhuis heeft dit in zijn afscheidscollege fraai verwoord.²¹³ Het dilemma van de verkoper, zoals de bank met de voor haar lucratieve beleggingsproducten, of in het arrest Offringa/Vinck de verkoper van een huis met een kostbaar gebrek die graag wil verkopen en de koper niet wil afschrikken door spontaan te waarschuwen tegen kostbare risico's, tegenover de gretige koper. Fraternalisme, duidelijk waarschuwen tegen de risico's van het te verhandelen product, laat de autonomie van de koper in zijn waarde; de koper kan de waarschuwing, hoe indringend ook gebracht, in de wind slaan. Paternalisme, weigeren om de opdracht uit te voeren of het product te verkopen, gaat verder en plaatst deze autonomie, de belangrijkste pijler van de contractsvrijheid, buiten spel. Du Perron rechtvaardigt deze weigeringsplicht met de argumentatie dat financiële instellingen beleggers moeten beschermen tegen hun loss aversion, zie de paragraaf over behavioral economics hierboven. Nieuwenhuis gaat hier niet in mee en verwijst naar het volgens de Hoge Raad juiste oordeel van het hof in het arrest Haanstra/Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA.²¹⁴ In deze casus was Haanstra, volgens het hof, zich ten tijde van zijn speculatieve handel met opties bewust van de daarmee gemoeide risico's en had, ondanks dat hij wist dat zijn vermogen geheel op het spel stond en dat niet aan de vereiste margeverplichtingen was voldaan, aan de bank te kennen heeft gegeven het in zijn belang te oordelen de optiehandel voort te zetten. Van een plicht tot weigeren de opdrachten uit te voeren zou pas sprake kunnen zijn indien de bank wist of had behoren te weten dat de transacties nadelig voor Haanstra waren, nadeliger dan hun speculatieve aard meebrengt. Daarvan was in deze procedure echter niet gebleken. De Hoge Raad stemde in met deze overwegingen van het hof, de partijautonomie werd in deze casus dus gerespecteerd.²¹⁵

Het arrest Haanstra/Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank waarin de inzet van de procedure was of de bank wanprestatie had gepleegd jegens Haanstra door optie-

²¹² Het betreft de optiehandel arresten waarover ondermeer Corten, *Ondernemingsrecht* 1999, p. 7-12, de effectenlease-arresten zie Van Boom & Lindenberg, *Ars Aequi* maart 2010, p.188-196 (over de drie arresten van de Hoge Raad 5 juni 2009), en de renteswaparresten, zie Nelemans & Rinkes, *NTHR* 2019-6, p. 269-280 (over de renteswaparresten van de Hoge Raad 28 juni en 4 oktober 2019).

²¹³ Nieuwenhuis, *NJB* 2009/1711.

²¹⁴ Nieuwenhuis, *NJB* 2009/1711, paragraaf loss aversion; Du Perron 2003, p. 192.

²¹⁵ HR 13 november 1987, ECLI:NL:PHR:1987:AC3288 NJ 1988/278, m.nt. W.C.L. van der Grinten (Haanstra/Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA), r.o. 3.4, overweging van het hof onder punt 4.4.

orders van hem te accepteren en uit te voeren terwijl niet meer aan de margeverplichtingen werd voldaan, was het eerste in een reeks arresten gerelateerd aan de handel in opties. Nu had Haanstra nog kennis van zaken, in latere procedures was deskundigheid op dit terrein minder evident aanwezig. In deze optiehandelarresten, het eerste deel in de te bespreken trilogie, werd het standpunt geformuleerd dat de bank of financiële instelling de cliënt dient te beschermen tegen gebrek aan inzicht in de risico's of lichtvaardigheid bij het omgaan met deze risico's.²¹⁶ Cliënten van financiële instellingen nemen, zoals al eerder is beschreven, hun beslissingen vaak niet rationeel. Ze hebben een zwak voor onmiddellijke behoeftebevrediging zonder voldoende naar de toekomstige consequenties te kijken. Ook zijn ze gevoelig voor 'framing', de wijze waarop informatie wordt gepresenteerd. Dit kan de besluitvorming duidelijk beïnvloeden.²¹⁷ In de aandelenleasezaken, die hieronder nog de revue zullen passeren, speelde dit een belangrijke rol ('WinstVerDriedubbelaar'(!)), wie wil dat niet?). Vaak speelt bij dit soort riskante beleggingen daarbij de 'gambler's fallacy', de gedachte dat de kans op succes een volgende keer wel goed zal uitpakken, een belangrijke rol.²¹⁸ Een argeloze belegger dient daartegen door de aanbieder in bescherming te worden genomen. De zorg van de bank jegens haar cliënten gaat daarin duidelijk verder dan de zorg die min of meer gelijkwaardige contractspartijen onder normale omstandigheden jegens elkaar in acht moeten nemen.²¹⁹ Deze bescherming is terug te voeren op het gegeven dat een bank een op dit terrein bij uitstek deskundig te achten dienstverlener is die daarom, gelet op de zeer grote risico's die aan dergelijke transacties verbonden kunnen zijn, de cliënt dient te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Dit vloeit volgens de Hoge Raad voort uit hetgeen de eisen van redelijkheid en billijkheid naar de aard van de contractuele verhouding tussen een bank en haar particuliere cliënten meebrengen (art. 6:248 lid 1 BW).²²⁰ De inhoud van deze bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Informatieplichten spelen daarin in ieder geval een zeer belangrijke rol. Heldere en ondubbelzinnige informatie met daarin een duidelijke weergave van de kenmerken en risico's van hun producten is noodzakelijk. Uiteraard moet de inhoud van deze informatie juist zijn en niet misleidend. Verder dient deze informatie begrijpelijk en inzichtelijk te zijn voor de doelgroep waarop deze is gericht.²²¹ Zoals Van Baalen echter opmerkt is de informatie in een prospectus vaak dermate technisch dat de gemiddelde belegger er weinig mee kan aanvangen.²²² Veelal dient het prospectus voor de emittent om zoveel mogelijk zijn privaatrechtelijke aansprakelijkheid uit te sluiten door het opnemen van zo veel mogelijk

²¹⁶ Busch, *NJB* 2020/424, p. 454; de rationele keuzetheorie waarbij een persoon consequent en consistent handelt volgens een bepaald patroon gaat in de regel niet op. Uit de literatuur blijkt dat het niveau van 'financial literacy' bij consumenten in de V.S. laag is, aannemelijk is dat dat ook in ons land geldt (Lusardi & Tufano 2009, p. 2-3; Jungmann & Madern 2016, p.17-27).

²¹⁷ Broekhuizen 2018, p. 13-17, Broekhuizen, *Ondernemingsrecht* 2018/77, p.449, zie over consumer biases op grond van information asymmetry ook Erta e.a. 2013, p. 23-24.

²¹⁸ Van Boom *NTBR* 2003/10, § 5.1, uitgebreid Kahneman & Tversky 2000, Part Four: 'Framing and Mental Accounting'.

²¹⁹ Pijls 2010, § 2.2.

²²⁰ HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419 (Kouwenberg-van Zuylén/Rabobank), r.o. 3.6.3; HR 26 juni 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2686 (Van de Klundert/Rabobank), r.o. 3.6.

²²¹ Hier schort het vaak aan, dit onderwerp komt in het publiekrechtelijk hoofdstukje verder aan de orde met name ook de rol die de AFM hierbij vervult.

²²² Van Baalen 2006, *Contracteren* 2006/4, p.75-76.

informatie en vermelding van alle mogelijke risico's. Voor de verkoop heeft dit geen nadelige effecten, slechts weinigen zullen de moeite nemen dit alles zorgvuldig door te nemen. Als deze beperking van de aansprakelijkheid door de overvloed aan informatie al slaagt, de positie van de consument wordt er niet sterker van.²²³ Inmiddels heeft de Europese Commissie dit probleem in de recente Prospectusverordening proberen te ondervangen door hierin een beknopte samenvatting verplicht te stellen welke de (potentiële) belegger in niet-technische bewoordingen van informatie dient te voorzien.²²⁴

In het optiehandel arrest Van de Klundert /Rabobank formuleerde de Hoge Raad de verplichtingen van de bank bij de handel in opties en oordeelde dat de bank, als professionele en op dit terrein bij uitstek deskundig te achten dienstverlener, tot een bijzondere zorgplicht is gehouden gelet op de zeer grote risico's die aan dergelijke transacties verbonden kunnen zijn. Deze zorgplicht vloeit voort uit hetgeen de eisen van redelijkheid en billijkheid, naar de aard van de contractuele verhouding tussen een bank en haar particuliere cliënten, meebrengen. De omvang van die zorgplicht hangt af van de omstandigheden van het geval, waaronder de eventuele deskundigheid van de cliënt, diens inkomens-, en vermogenspositie. Alsmede van de vraag of de bank heeft toegezien op naleving van de margeverplichtingen en de cliënt daarover regelmatig heeft ingelicht, en van de vraag of de bank terstond na het ontstaan van margetekorten aanvullende dekking heeft verlangd. In het arrest Kouwenberg/Rabobank vulde de Hoge Raad dit verder aan en oordeelde dat het wijzen op de risico's van het schrijven van opties, indien niet aan de margeverplichtingen kan worden voldaan, onvoldoende is. Dit speelt met name een rol indien de cliënt moeilijk te overtuigen is en vrij eigengereid. De bank zal in een dergelijk geval de dienstverlening moeten weigeren. Het is dus niet voldoende om op een al dan niet indringende manier te waarschuwen tegen de onverantwoorde risico's. Indien de cliënt deze waarschuwingen in de wind slaat en de bank voert de opdrachten toch uit dan ontslaat dat haar niet van haar aansprakelijkheid. Du Perron gaat in zijn noot onder het arrest Van Zuylen/Rabo Schaijk Reek NJ 2005/103 in op deze weigeringsplicht. De Hoge Raad oordeelde in rechtsoverweging 3.6.4, over de aan dit arrest voorafgaande uitspraak van het hof dat in geval van het niet voldoen aan de marginverplichtingen, zelfs een vergaande waarschuwing aan de cliënt de bank niet geheel van haar aansprakelijkheid bevrijdt. Het kan wel van invloed zijn op de eigen schuld van de belegger.²²⁵ Volgens Du Perron, in zijn noot bij dit arrest, gaat de Hoge Raad hier niet te ver in het in bescherming nemen van de particuliere optiebelegger. Relevant is hierbij dat beleggers niet in staat blijken te zijn hun verlies te nemen en houden hun sterk verliesgevende posities aan, hopen op betere tijden. Het is dan ook gerechtvaardigd dat de zorgplicht van

²²³ Zie: Scheltema & Scheltema 2009, p. 89.

²²⁴ Arons 2020, p.52-53; Verordening (EU) 2017/1129, overweging 30 en art. 7. De Autoriteit Financiële Markten heeft voor financiële producten en diensten een Beleidsregel Informatieverstrekking opgesteld over de eisen die aan deze informatie door de AFM worden gesteld, Beleidsregel Informatieverstrekking AFM december 2018.

²²⁵ Margin call en margin account handelen over de rekening welke een belegger bij de bank moet aanhouden in het geval hij belegt met geleend geld. De rekening dient als een waarborg voor de betaling van aangegane verplichtingen. Deze rekening wordt gevuld met de aangekochte beleggingsinstrumenten en eigen of geleend geld, hiervoor wordt een minimumbedrag afgesproken. Indien het saldo onder dit minimum zakt, dient de bank de belegger te waarschuwen en bijstorting te eisen (margin call), zie verder Investopedia, 'margin call' (online) en Hull 2018, p. 51-54.

banken als professionele instelling in beginsel meebrengt dat zij hun klanten voor deze gevaren van ‘loss aversion’ behoeden.²²⁶ Ook in dit arrest wijst de Hoge Raad er in r.o. 3.6.3 op dat de zorgplicht, die op een professionele en op dit terrein deskundig te achten dienstverlener rust, naar zijn aard tot strekking heeft de cliënt te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. In r.o. 3.6.4 benadrukt de Hoge Raad nogmaals dat het voortdurend waarschuwen en wijzen op het gevaar van handelen in opties, waarbij nagelaten wordt aan de gebruikelijke marginverplichting te voldoen, onvoldoende is om de bank te vrijwaren van aansprakelijkheid wegens schending van de bijzondere zorgplicht. Ondanks het feit dat de cliënt enige bekendheid heeft met de optiehandel in het algemeen had de bank de opdrachten tot verkopen (schrijven) van putopties, in de hoop dat de beurs wel weer zal aantrekken, moeten weigeren.²²⁷ Kort samengevat houdt het bovenstaande dus in dat de bank de belegger moet behoeden voor het aangaan (of voortzetten) van verplichtingen waarvan het nagenoeg zeker is dat de belegger deze niet kan nakomen.²²⁸

Hoe verhoudt dit zich tot de eigen verantwoordelijkheid van de belegger?

Onvoorzichtige slachtoffers dragen medeverantwoordelijkheid en dit komt tot uiting in de toepassing van art. 6:101 BW (‘Eigen schuld’).²²⁹ De Hoge Raad overweegt in de arresten Rabobank/Everaars en Kouwenberg/Rabobank dat het hof terecht in zijn overwegingen heeft meegenomen dat “...het mede betekenis heeft toegekend aan het feit dat het hier gaat om een zorgplicht die naar zijn aard tot strekking heeft de cliënt te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht, en dat daarom, zo dit gevaar zich verwezenlijkt, bij de toepassing van de maatstaf die thans in art. 6:101 BW is opgenomen en ook in dit geval voor toepassing in aanmerking komt, fouten van de cliënt die uit lichtvaardigheid of dat gebrek aan inzicht voortvloeien, in beginsel minder zwaar wegen dan fouten aan de zijde van de Bank waardoor deze in die zorgplicht is tekortgeschoten.”²³⁰

²²⁶ HR 11 juli 2003, ECLI:NL:PHR:2003:AF7419, NJ 2005/103 m.nt. C.E. du Perron (Van Zuylen/Rabo Schaijk-Reek), ook A-G Verkade noemt impliciet het argument van de loss aversion onder punt 5.3.11: “...De zorgplicht geldt immers mede ten opzichte van cliënten die wel degelijk met een en ander bekend waren en nog zijn, maar die inmiddels zijn verblind of gedreven door gesteldheden zoals die uit de wereld van het gokken bekend zijn...”, met name de gambler’s fallacy is bekend uit de wereld van het roulette spel zie onder meer Ayton & Fischer, *Memory & Cognition* 2004, 32 (8), p.1369-1378.

²²⁷ Zie over dit arrest ook uitgebreid Van Boom, *NTBR* 2003/10, p. 555-564.

²²⁸ Van Boom, *NTBR* 2003/10, p. 555-564, p. 559, de Hoge raad suggereert wel dat een rechtvaardiging voor een uitzondering gelegen kan zijn in de deskundigheid op het gebied van de optiehandel aan de zijde van de cliënt, enige bekendheid is niet voldoende, zie Hartlief, *Ars Aequi* 52 (2003) 12, p. 934.

²²⁹ Asser/Sieburgh 6-II 2017/107-110, Van Boom, *NTBR* 2003/10, p. 562, als voorbeeld noemt van Boom de onfortuinlijke Duchateau die onnadenkend in de openstaande kelder viel, hij kreeg slechts 50% van zijn schade vergoed (HR 05 november 1965, ECLI:NL:PHR:1965:AB7079, NJ 1966/136 m.nt. G.J. Scholten (Coca Cola/Duchateau (Kelderluik)), de Hoge Raad sluit zich in dit arrest aan bij het oordeel van het hof dat Duchateau 50% eigen schuld heeft aan het ongeval.

²³⁰ HR 23-05-1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, NJ 1998/192 m.nt. C.J. van Zeben (Rabo/Everaars) r.o. 3.3 en over de eigen schuld r.o. 3.5 : “...heeft het Hof aangenomen dat de Bank in beginsel voor de op die posities geleden verliezen aansprakelijk is, evenwel met dien verstande dat het in verband met het gedrag van Everaars zelf redelijk is dat de Bank slechts 50% van deze verliezen draagt. In deze gedachtegang, die berust op een afweging van wat de over en weer gemaakte fouten geacht moeten worden tot die verliezen te hebben bijgedragen en van de ernst van die fouten,” Kouwenberg/Rabobank (HR 11 juli 2003, ook bekend als Van Zuylen/Rabo Schaijk-Reek, r.o. 3.6.3. Van Boom, *NTBR* 2003/10, p. 555-564, p 563 vraagt zich daarbij af of hier sprake is van een billijkheidscorrectie, een causale verdeling of allebei.

De effectenlease affaire, vormt het tweede bedrijf in de trilogie. Dit betrof een groot aantal zaken welke betrekking hadden op het aanbieden van effectenlease producten. In de meeste van deze overeenkomsten leent de belegger geld van de aanbieder, dit geleende bedrag wordt vervolgens door dezelfde aanbieder in zijn geheel of gespreid (in tranches) voor rekening en risico van de belegger in effecten belegd tegen een vooraf vastgestelde prijs. De belegger sluit dus eigenlijk twee overeenkomsten af, de eerste de kredietovereenkomst, de lening, en als tweede een overeenkomst van opdracht en lastgeving (de effectenovereenkomst) op basis waarvan effecten worden gekocht.²³¹ Pas na afloop van de leaseperiode, na volledige betaling, wordt de belegger eigenaar van het pakket effecten.²³² Deze manier is profijtelijk voor de belegger zolang de koersen maar blijven stijgen. Een extra stimulans voor beleggers in spé, zonder eigen geld, was de (voor die tijd!) historisch lage nominale rente en de fiscale aftrek van de rente voor het effectenkrediet.²³³ De mate van populariteit blijkt wel uit het feit dat op het hoogtepunt van de aandelenleasemarkt 6% van de Nederlandse gezinnen een of meer van die producten in bezit had.²³⁴ Er werd dan ook expliciet op een nieuwe grote doelgroep gemikt, de onervaren belegger die ook wel een graantje wilde meepikken van de uitbundig stijgende waarde van aandelen. Door het beleggen met geleend geld werd de wereld van beleggen in aandelen ook voor de minder kapitaalkrachtige particulier toegankelijk. Gewaarschuwd werd er wel in publicaties en brieven en al in 1998 werden hierover Kamervragen gesteld maar in de euforie van alsmaar stijgende aandelenkoersen werd hier nauwelijks naar geluisterd.²³⁵ Rond de eeuwwisseling sloeg het beursklimaat om en daalden de koersen flink, tevens werd de fiscale aftrek voor consumptief krediet afgeschaft met aanzienlijke verliezen en (rest)schulden op de aandelenleaseportefeuilles tot gevolg. Nadat de banken weigerden een remedie aan te bieden aan de gedupeerde beleggers, onder verwijzing naar de contractuele voorwaarden en de boodschap dat beleggen nu eenmaal ook neerwaartse risico's inhouden, werden vervolgens tientallen procedures bij de DSI en rechtbanken gevoerd op grond van misleidende informatie (in brochures en andere reclame-uitingen), misleiding door tussenpersonen en het verzaken

²³¹ Er was hier, volgens de Hoge Raad, sprake van huurkoop, een species van koop op afbetaling, waarbij de eigendom pas op de koper overgaat door vervulling van de opschortende voorwaarde van algehele betaling (eigendomsvoorbehoud). Toestemming van de echtgenoot/echtgenote is dan op grond van art. 1:88 BW vereist. Bij ontbreken van deze toestemming kan de andere echtgenoot de overeenkomst vernietigen op grond van art. 1:89. De effectenlease-overeenkomsten zorgde derhalve, naast de complexe materie van onderzoeks-, mededelings-, waarschuwings-, en zorgplichten, voor problemen met betrekking tot de al dan niet vereiste toestemming van de andere echtgenoot bij het aangaan van deze combinatie van overeenkomsten. In de zogenaamde 'eegalease'-zaken is deze uitweg, na de grote koersverliezen rondom de laatste eeuwwisseling, door nogal wat echtgenoten van de kopers beproefd, zie Asser/Houben 7-X 2019/62-63 en HR 28 maart 2008, ECLI:NL-HR-2008-BC2837, NJ 2009/578 m.nt. Jac. Hijma (Dexia:Van Tuijl), met name de noot van Jac. Hijma en punt 13-14 uit de conclusie van A-G De Vries Lentsch-Kostense en r.o. 4.8; zie ook Jaspers & Krzeminski, *Ars Aequi* 53(2004) 6, p.390-400. Nu dit onderdeel van minder belang is voor de problematiek rondom de informatieplichten laat ik dit verder rusten.

²³² Van Baalen 2005, *WPNR* 2005, afl. 6604, p.2.

²³³ Rapport *Aandelenlease* 2002, p. 3.

²³⁴ Rapport *Aandelenlease* 2002, p 3 hier wordt geciteerd uit een DNB-rapport.

²³⁵ Huls & Van Doorn, *RM Themis* 2007-2, p. 51; conclusie p.v. P-G De Vries Lentsch-Kostense ECLI:NL:PHR:2007:2811 inzake Levob/Bolle onder punt 2.7 met verdere referenties; column E.J. Bomhoff, "21.033 gulden van Aegon" in *NRC* 14 maart 1998.

van de zorgplicht door de betrokken banken.²³⁶ Nadat de, in die tijd populaire, consumentenprogramma's zoals TROS-Radar zich met de affaire gingen bemoeien kwamen deze zaken in een stroomversnelling. De onfortuinlijke beleggers organiseerden zich in collectieven zoals de Stichting Leaseverlies en in samenwerking met de Consumentenbond werden collectieve acties gevoerd.²³⁷ Misleidende reclame, speelde in deze zaak de hoofdrol.²³⁸ In die tijd werd een actie op grond van misleidende reclame nog gegrond op art. 6:194 BW, sinds 15 oktober 2008 valt op consumenten gerichte reclame onder afdeling 6.3.3A BW (art. 6:193c-6:193j BW). Onder druk en op initiatief van de politiek kwam de commissie Oosting in 2004 met een analyse van de aandelenleaseproblematiek waarin onder meer de verantwoordelijkheden van aanbieders en afnemers werden geschilderd. Aangezien het producten met een zogenaamde hefboomwerking betrof, waarbij de winst van de belegging sneller kan stijgen dan op basis van een directe investering met eigen geld mogelijk zou zijn met als keerzijde dat deze hefboom bij koersdalingen ook in tegengestelde richting doorwerkt, is adequate informatieverstrekking, in voldoende mate afgestemd op de bij de afnemer aanwezige kennis en ervaring, over aard en risico's van het aangeboden product vereist. Ook dient de afnemer beschermd te worden tegen de in zijn situatie onverantwoorde risico's en moet voorkomen worden dat deze afnemer zich op enig moment geconfronteerd ziet met lasten waarmee hij redelijkerwijs geen rekening kon of behoefde te houden.²³⁹ De commissie ging in haar aanbevelingen niet zover dat van de banken geëist kan worden dat zij de verkoop van deze producten weigeren. De afnemer blijft zelf verantwoordelijk voor de keuze en, indien hij op basis van de verstrekte adequate op hem toegesneden informatie oordeelt dat het product voor hem geschikt is, voor de gevolgen daarvan. Uit de in 2004 beschikbare jurisprudentie kwam volgens het rapport naar voren dat de beschikbare informatie uit brochures in samenhang met de contracten doorgaans, afgemeten aan de Gut Springenheide norm, voldoende duidelijk was.²⁴⁰ Wel kwam het 'know your customer'(KYC)-beginsel geregeld in de knel. Doordat het product vaak via tussenpersonen werd verkocht kon de aanbieder in die gevallen doorgaans niet aan de verplichting voldoen om op een juiste wijze te beoordelen of dit product wel aansloot bij de situatie en met name de financiële mogelijkheden en risicobereidheid van zijn cliënt. Tevens kon niet aan de verplichting worden voldaan te controleren of de cliënt wel over voldoende financiële

²³⁶ Huls & Van Doorn, *RM Themis* 2007-2, p. 52; de DSI (Dutch Securities Institute) geschillencommissie deed in de periode 1999-2008 uitspraken over klachten met betrekking tot het effectenbedrijf, per 1 april 2007 worden klachten van particuliere beleggers door het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFid) behandeld.

²³⁷ Rb Amsterdam, 07 juli 2004, ECLI:NL:RBAMS:2004: AP8458, JOR 2004/239 m.nt C.W.M. Lieveerse.

²³⁸ De collectieve actie werd in 2004 nog gebaseerd op art. 3:305a BW, dit artikel stond echter niet toe om in een collectieve actie ook schadevergoeding te vorderen (art. 3:305a lid 3 oud) zie verder Giesen in: Asser *Procesrecht/Giesen* 1 2015/208, thans bestaat er met de Wet afwikkeling massaschade in collectieve actie (WAMCA) een regime voor collectieve acties op grond van artikel 3:305a BW, ongeacht of ze strekken tot schadevergoeding in geld of niet zie Staatsblad 2019, 130, zie uitvoerig over de ontwikkeling vanaf de Wet collectieve actie (1994) tot en met de WAMCA(2020): Van Boom, *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2019-4, p.154-160.

²³⁹ Oosting, Du Perron & Sorgdrager 2004, eindrapport van de Commissie Geschillen Aandelenlease, p.29 en p. 59-60.

²⁴⁰ HvJ EG 16 juli 1998, nr. C-210/96 (Gut Springenheide).

middelen beschikte om aan zijn actuele verplichtingen te voldoen.²⁴¹ De commissie adviseerde in haar rapport een schikkingsvoorstel welke, na diverse bemiddelingsrondes tussen aanbieders en afnemerscollectieven, uiteindelijk uitmondde in de Duisenberg-regeling.²⁴² In deze regeling tot schikking tussen gedupeerden en Dexia (waarbij de voormalige eigenaar van bank Labouchere, Aegon, ook nog een rol speelde) werd een overeenkomst over kwijtschelding van de restschulden bereikt.²⁴³ Het Hof Amsterdam, waaraan de overeenkomst op grond van art. 7:907 lid 1 BW werd voorgelegd, oordeelde dat het vergoedingssysteem voldoende tegemoet komt aan zowel de geleden schade, als aan het verwijt dat Dexia wordt gemaakt.²⁴⁴ Dit verwijt komt erop neer dat Dexia de individuele beleggers, voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst, onvoldoende indringend heeft ingelicht en gewaarschuwd met betrekking tot de risico's welke aan dergelijke overeenkomsten verbonden zijn en derhalve tekortgeschoten is in de op haar rustende bijzondere zorgplicht. Hierbij gaat het hof niet voorbij aan de eigen verantwoordelijkheid van de belegger.²⁴⁵ Het hof oordeelde dat zij geen bezwaren heeft tegen de overeenkomst en bepaalde dat 'gerechtigden' binnen zes maanden aan kunnen geven niet aan de overeenkomst gebonden te willen zijn, deze termijn staat bekend als de 'opt-out'-periode.²⁴⁶

²⁴¹ Oosting, Du Perron & Sorgdrager 2004, p.31-32; het 'Know Your Customer'(KYC)- beginsel wordt in het publiekrechtelijke hoofdstuk verder besproken. De commissie gaat ook uitgebreid in op het toestemmingsvereiste van de andere echtgenoot, dit valt verder buiten het bereik van dit stuk.

²⁴² Vernoemd naar de uiteindelijk succesvolle bemiddelaar Wim Duisenberg (1935-2005), oud-president van DNB en ECB. Voor deze regeling werd op grond van de in 2005 van kracht geworden Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade (WCAM) een verzoek tot verbindendverklaring ingediend bij het Gerechtshof Amsterdam.

²⁴³ Een korte synopsis: Legio-Lease ontwikkelde het aandelenlease-concept en werd overgenomen door bank Labouchere welke zich aanvankelijk alleen op vermogende particulieren richtte. Aegon zag hierin een wenkend perspectief om dit product beschikbaar te stellen voor particulieren die graag een graantje wilden meepikken van de stijgende beurskoersen, maar hiervoor geen eigen geld beschikbaar hadden. Aegon kocht daarop bank Labouchere en pakte een en ander groot aan met uitgebreide marketingcampagnes. De Belgisch-Franse bank Dexia tenslotte wilde eind negentiger jaren een rol gaan spelen op de Nederlandse markt en kocht bank Labouchere van Aegon en kwam daarmee in bezit van de Legio-Lease portefeuille.

²⁴⁴ Ingevolge artikel 1013 lid 3 Rv is het gerechtshof te Amsterdam bij uitsluiting bevoegd om kennis te nemen van een verzoek als bedoeld in art. 7:907 lid 1 BW, zie Kamerstukken II, 2003/04, 29 414, nr. 3, p. 10.

²⁴⁵ Van Doorn, AV&S 2007/16, § 5.4.2; Hof Amsterdam 25 januari 2007, ECLI:NL:GHAMS:2007:AZ7033 (Dexia verbindendverklaring) r.o. 6.9 "Het meest in het oog springende verwijt dat Dexia voor het ontstaan van door effectenleasebeleggers geleden schade kan worden gemaakt, is dat beleggers voorafgaande aan het aangaan van effectenlease-overeenkomsten, door Dexia onvoldoende zijn ingelicht en gewaarschuwd met betrekking tot de risico's die voor hen aan dergelijke overeenkomsten zijn verbonden De mogelijkheid van een restschuld vormt een dusdanig risico voor de belegger dat deze daarvoor vóór het aangaan van de overeenkomst uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen dient te worden gewaarschuwd. *Waar een dergelijke waarschuwing achterwege is gebleven, is Dexia tekortgeschoten in de nakoming van de bijzondere zorgplicht die, gelet op de positie van banken en andere professionele dienstverleners in het maatschappelijk verkeer, jegens particuliere beleggers op haar rust en die strekt tot bescherming van particuliere beleggers tegen eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. ... algemeen geformuleerde waarschuwingen bieden particuliere beleggers onvoldoende bescherming tegen eigen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht (Cursivering JW) en over de eigen verantwoordelijkheid van de belegger: r.o. 6.10 "Van personen die met Dexia een overeenkomst tot effectenlease zijn aangegaan, mocht worden verwacht dat zij zich vóór het aangaan van die overeenkomst redelijke inspanningen getroostten teneinde de betekenis van het in de overeenkomst bepaalde, met inbegrip van daartoe behorende voorwaarden, te doorgronden en voor hen uit de overeenkomst volgende verplichtingen en risico's te begrijpen."*(Cursivering JW).

²⁴⁶ De wetgever heeft in art. 7:908 lid 2 een opt-out regeling opgenomen voor gerechtigden die niet aan de verbindendverklaring verbonden willen zijn dit met het oog op de partijautonomie, het grondwettelijk recht op toegang tot de rechter (art. 17 Gw) en het in art. 6 EVRM vastgelegde beginsel dat een ieder bij de vaststelling

Een aanzienlijk aantal beleggers hebben van de ‘opt-out’-regeling gebruik gemaakt en zijn verder gaan procederen, dit resulteerde onder meer in de bekende effectenlease-arresten van 5 juni 2009, welke hieronder kort besproken zullen worden.²⁴⁷

In deze drie procedures werd primair ingezet op vernietiging van de aandelenlease-overeenkomsten wegens dwaling (art. 6:628 BW) en subsidiair op schadevergoeding wegens misleidende reclame (art. 6:194 BW oud, nu art. 6:193a e.v. BW), of wegens schending van een precontractuele zorgplicht. Volgens de aan de genoemde arresten voorafgaande hofuitspraken zijn de bepalingen aangaande misleidende reclame een implementatie van Europese richtlijnen zodat voor een juiste toepassing de uitleg van het Europese Hof van Justitie leidend is.²⁴⁸ De Hoge Raad gaat mee in het oordeel van het hof dat de aan Gut Springenheide ontleende maatstaf de juiste is en die gaat uit van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument.²⁴⁹ Een beroep op dwaling slaagt evenmin. De Hoge Raad bevestigt het oordeel van het hof dat door de aanbieder op essentiële punten voldoende duidelijke punten waren verschaft om een eventuele onjuiste voorstelling omtrent de aan de overeenkomsten verbonden risico's, waaronder het restschuldrisico, te voorkomen.²⁵⁰ Het beroep op schending van de precontractuele zorgplicht treft wel doel: de Hoge Raad volgt daarin de hofuitspraken en de lijn die al in de eerdergenoemde optiehandel arresten werd ingezet.

Volgens het hof rust op de bank als bij uitstek deskundig te achten professionele financiële dienstverlener tegenover haar cliënten een bijzondere zorgplicht, welke voortvloeit uit de eisen van redelijkheid en billijkheid, waarbij ook gelet wordt op de functie van een bank in het maatschappelijk verkeer. Deze bijzondere zorgplicht strekt ertoe de beleggers te

van zijn burgerlijke rechten en verplichtingen recht heeft op een eerlijke en openbare behandeling van zijn zaak door een onafhankelijk en onpartijdig gerecht dat bij de wet is ingesteld, zie Kamerstukken II, 2003/04, 29 414, nr. 3, p. 4.

²⁴⁷ De Duisenbergregeling werd in januari 2007 verbindend verklaard. Nadien hebben circa 24 700 van de in totaal circa 190 000 benadeelden waarop de schikking zag, gebruik gemaakt van hun opt-out mogelijkheid, zie Kamerstukken II, 2008/08, 31 762, nr. 1, p.10.

De 5 juni arresten betreffen individuele zaken maar gaat het eigenlijk om ‘proefprocedures’, zie Van Boom & Lindenberg, *Ars Aequi* maart 2010, p.188-196, p.189; de arresten betreffen: HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2822, NJ 2012/184 m.nt. J.B.M. Vranken (Stichting GeSp/Aegon), HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2811, NJ 2012/183 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Levob, Levob/Bolle) en HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Dexia, De Treek/Dexia).

²⁴⁸ Van Boom & Lindenberg *Ars Aequi* maart 2010, p.190.

²⁴⁹ De Treek/Dexia : r.o. 4.5.3 en Stichting GeSp/Aegon r.o. 4.3.5 “...Voor een andere maatstaf, die uitgaat van een minder dan gemiddeld geïnformeerde omzichtige en oplettende gewone consument, is geen plaats.” In het arrest HR 30 mei 2008, ECLI:NL:HR:2008:BD2820, NJ 2010/622 m.nt. J.B.M. Vranken (Project Themare, De Boer/TMF) r.o. 4.2 stelde de Hoge Raad, met betrekking tot een brochure over een onroerendgoedbelegging, al reeds: “Bij beantwoording van de vraag of de brochure misleidend is in de zin van art. 6:194 BW had het hof behoren uit te gaan van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument tot wie de brochure zich richt of die zij bereikt.”

²⁵⁰ De Treek/Dexia, r.o. 4.4.4.: “...dat op grond van het verschaft materiaal voor *degene die zich redelijke inspanningen getroost voldoende duidelijk was* dat sprake was van een lening, dat over het geleende bedrag rente was verschuldigd, dat met de leensom voor risico van de belegger werd belegd in effecten en dat het geleende bedrag moest worden terugbetaald, ongeacht de waarde van de effecten bij het einde van de looptijd. ... dat Dexia in de gegeven omstandigheden *jegens [eiser], van wie redelijke inspanningen mochten worden geleverd de verstrekte informatie te begrijpen, niet is tekortgeschoten in de op haar rustende mededelingsplicht ...*” (Cursivering JW), en met dezelfde strekking in Levob/Bolle, r.o. 4.4.6.

beschermen tegen de gevaren van hun eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Deze zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval, waarbij het hof op de eerste plaats belang hechtte aan het feit dat de leaseovereenkomst voor de belegger het risico inhield dat er bij de beëindiging van die overeenkomst een (aanzienlijke) restschuld zou blijven bestaan. De bank had de beleggers uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen hiertegen moeten waarschuwen en in de tweede plaats had de bank bij de beleggers inlichtingen moeten inwinnen over hun inkomens- en vermogenspositie.²⁵¹ Uit deze arresten valt, met betrekking tot de informatieplicht, derhalve af te leiden dat door de inkleuring met de bijzondere zorgplicht duidelijk verder gaat dan de mededelingsplicht in het leerstuk dwaling. Deze informatieplicht gaat nog aanmerkelijk verder dan de aangescherpte plicht welke volgt uit het arrest Offringa/Vinck. Daarnaast moeten niet alleen inlichtingen en indringende waarschuwingen worden gegeven maar moeten ook inlichtingen worden ingewonnen zodat daarmee op de persoonlijke situatie van de belegger toegespitste waarschuwingen en inlichten kunnen worden verstrekt.

Nu deze vergaande inlichtingen- en waarschuwingsplicht, verpakt in de bijzondere zorgplicht, dient ter bescherming van beleggers tegen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht kan een schending hiervan aanleiding geven tot een schadevergoedingsplicht. Aangetoond dient dan te worden of er sprake is van een *condicio sine qua non* verband (*csqn*-verband) tussen de normschending, de bijzondere zorgplicht, en de geleden schade (art.6:98 BW).²⁵² Dit verband kan onzeker zijn: want, zou de belegger door de indringende inlichten wel hebben afgezien van de riskante beleggingen en daardoor geen schade hebben geleden? In een aantal gevallen is de Hoge Raad tegemoetgekomen aan de eiser, in geval van bewijsnood, bij het aantonen van een oorzakelijk verband.²⁵³ Als eerste de toepassing van de omkering van de bewijslast, welke in het arrest Dicky Trading II werd geconstrueerd.²⁵⁴ Als tweede methode kan genoemd worden de ontwikkeling van de proportionele aansprakelijkheid; een materieelrechtelijke oplossing, waarbij de mate van aansprakelijkheid evenredig is met de hoegrootheid van de kans dat de onrechtmatige daad dan wel de tekortkoming de schade heeft veroorzaakt.²⁵⁵ Wat is de invloed hiervan op de aansprakelijkheid in geval van nalatigheid bij

²⁵¹ Hof Amsterdam 09 december 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BG6261, *Ondernemingsrecht* 2009/14 m.nt. A.C.W. Pijls, r.o. 4.15. De Hoge Raad geeft in het arrest Levob/Bolle in overweging 4.5.4 aan dat deze rechtsopvatting van het hof juist is.

²⁵² Zie noot door Pijls bij uitspraak Hof Amsterdam 16 september 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BF0810, *JOR* 2008/310 onder punt 4 en 5.

²⁵³ Giesen & Maes, *NTBR* 2014/27, § 4;

²⁵⁴ In het Dicky Trading II arrest werd voor een geval van een als onrechtmatige daad of wanprestatie aan te merken gedraging, waardoor een zich naderhand verwezenlijkt risico op schade in het leven werd geroepen, een omkeringsregel geconstrueerd. In dit geval betrof dit een nalaten door een notaris om te waarschuwen tegen gevaren van financiële transactie met een niet betrouwbare tussenpersoon, HR 26 januari 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC1976, NJ 1994/91 m.nt. W.M. Kleijn (Dicky Trading II), r.o. 3.5.1. In het arrest Kastelijn/Achtkarspelen werd deze regel genuanceerd en stelde de Hoge Raad dat op grond van een bijzondere, uit de redelijkheid en billijkheid voortvloeiende regel een uitzondering dient te worden gemaakt op de hoofdregel van art. 150 Rv, voor die uitzondering is alleen plaats als het gaat om schending van een norm die ertoe strekt een specifiek gevaar ter zake van het ontstaan van schade bij een ander te voorkomen en als dit gevaar door de normschending in het algemeen in aanmerkelijke mate wordt vergroot. HR 29 november 2002, ECLI:NL:PHR:2002:AE7351, NJ 2004/305 m.nt. W.D.H. Asser (Kastelijn/Achtkarspelen), r.o. 3.6.

²⁵⁵ Een hellend vlak volgens Nieuwenhuis in zijn kritisch commentaar op het arrest waarin de Hoge Raad deze aanpak voor het eerst toepaste (HR 31 maart 2006, ECLI:NL:PHR:2006:AU6092, NJ 2011/250 m.nt. T.F.E.

het verstrekken van inlichtingen of nalaten van het geven van gerichte waarschuwingen of dringende adviezen? In het arrest Fortis/Bourgonje werd dit door de Hoge Raad verduidelijkt.²⁵⁶ De Hoge Raad stelt weliswaar bij het vaststellen van de waarschuwingsplicht de deskundigheid van de bank voorop maar kent ook aanzienlijk gewicht toe aan de deskundigheid en ervaring van de cliënt (r.o. 3.4). Terughoudendheid is echter geboden bij de toepassing van de proportionele aansprakelijkheid daar dit de mogelijkheid in zich draagt dat iemand voor schade aansprakelijk wordt gehouden die hij niet, of althans niet in de door de rechter aangenomen mate, heeft veroorzaakt. Dit bezwaar brengt ook met zich mee dat de rechter zich in zijn motivering dient te verantwoorden voor het oordeel dat de strekking van de geschonden norm en de aard van de normschending de toepassing in het concrete geval rechtvaardigen. Indien de aansprakelijkheid van de benadeler op zichzelf vaststaat, de kans op een csqn-verband niet zeer klein is en de strekking van de geschonden norm en aard van de normschending dit in het concrete geval rechtvaardigen, kan er aanleiding zijn voor toepassing. Tenslotte, aldus de Hoge Raad, is de toepassing van proportionele aansprakelijkheid niet beperkt tot de gevallen zoals in het Nefalit/Karamus-arrest en ook niet tot de gevallen waarin het bewijs van het csqn-verband in het algemeen een probleem vormt.²⁵⁷ De Hoge Raad bestempelde de toepassing van de proportionele aansprakelijkheid in deze casus zelfs als onaanvaardbaar tegenover Fortis waarbij meegenomen werd de aard van de geschonden norm, de waarschuwingsplicht, alsmede de strekking van de norm, het voorkomen van vermogensschade. Engelhard stelt dan ook dat sinds Fortis/Bourgonje wordt aangenomen dat schending van waarschuwingsplichten die strekken tot bescherming tegen zuivere vermogensschade, in beginsel geen aanleiding biedt voor proportionele aansprakelijkheid.²⁵⁸

De door de Hoge raad in het arrest Fortis/Bourgonje gepropageerde terughoudendheid ten aanzien van proportionele aansprakelijkheid sluit een beroep op kansschade echter niet volledig uit, zoals blijkt uit het arresten Baijings/Mr H en Deloitte Hassink.²⁵⁹ Dit betreft

Tjong Tjin Tai (Nefalit/Karamus), r.o. 3.13 laatste alinea. Deze casus betrof een werknemer, welke getroffen was door longkanker, die zijn werkgever (Nefalit) hiervoor aansprakelijk stelde vanwege blootstelling aan asbest, een beruchte risico factor, maar zelf een verstokt tabaksroker was, ook een beruchte risicofactor); Nieuwenhuis, *RM Themis* 2006-5, p. 177-178.

²⁵⁶HR 24 december 2010, ECLI:NL:HR:2010:BO1799, NJ 2011/251 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (Fortis Bank, Fortis/Bourgonje). Het betrof hier een ondernemer die zijn bedrijf had verkocht en daardoor in bezit kwam van een aanzienlijk pakket aan aandelen, voor het beheer hiervan werd een beheersovereenkomst aangegaan met Fortisbank. Regelmatig adviseerde de bank deze aandelen te verkopen, hetgeen de cliënt afwees vanwege kennelijke inside information. De aandelen verloren fors aan waarde. De cliënt stelde Fortis aansprakelijk voor de geleden schade omdat niet voldoende indringend was gewaarschuwd en op verkoop was aangedrongen, schending van de zorgplicht kort samengevat.

²⁵⁷ Fortis/Bourgonje, r.o. 3.8-3.9; Giesen & Maes, *NTBR* 2014/27, § 4.3.2; Lindenberg, *Ars Aequi* 2011, oktober, p. 720-725. In deze casus was geen schending van waarschuwingsplicht vastgesteld zodat sowieso geen csqn-verband tussen de schending van de norm en de schade vastgesteld kon worden.

²⁵⁸Engelhard, *Ars Aequi* 2020 september, p. 819; Klaassen 2012, p.17-18; instemmend Nuninga, *NTBR* 2019/8, p. 42.

²⁵⁹In het arrest Baijings/Mr H. (HR 24 oktober 1997, ECLI:NL:HR:1997:AM1905, NJ 1998/257 m.nt. P.A. Stein (Baijings/mr. H)) oordeelde de Hoge Raad, in deze casus betrof het een verzuim van de advocaat tijdig beroep in te stellen, in r.o. 5.2: "...de vraag of, en zo ja in welke mate, de cliënt van een advocaat schade heeft geleden als gevolg van het feit dat deze laatste heeft verzuimd hoger beroep in te stellen tegen een vonnis waarbij die cliënt in het ongelijk was gesteld. Voor het antwoord op deze vraag moet in beginsel worden beoordeeld hoe de appelrechter had behoren te beslissen, althans moet het te dier zake toewijsbare bedrag

evenwel in het merendeel casuïstiek op het terrein van de beroepsaansprakelijkheid.²⁶⁰ In de casus Deloitte Hassink werd een cliënt niet juist geadviseerd met betrekking tot het gebruik van een fiscale faciliteit. De Hoge Raad vond in dit geval de leer van de kansschade geëigend om “een oplossing te bieden voor sommige situaties waarin onzekerheid bestaat over de vraag of een op zichzelf vaststaande tekortkoming of onrechtmatige daad schade heeft veroorzaakt, en waarin die onzekerheid haar grond vindt in de omstandigheid dat niet kan worden vastgesteld of en in hoeverre in de hypothetische situatie dat de tekortkoming of onrechtmatige daad achterwege zou zijn gebleven, de kans op succes zich in werkelijkheid ook zou hebben gerealiseerd”. Lindenbergh stelt dat behoedzaamheid hier wel op zijn plaats is.²⁶¹ Allereerst dient namelijk de vraag beantwoord te worden of daadwerkelijk een kans verloren is gegaan en vervolgens moet de omvang hiervan worden bepaald, hetgeen geen eenvoudige opdracht zal zijn omdat van een verlies van een kans bij elke causaliteitsonzekerheid wel sprake zal zijn. Hij is er dan ook niet van overtuigd dat een normatieve toets, zoals die in het arrest Fortis/Bourgonje ten aanzien van de proportionele aansprakelijkheid is voorgeschreven, gemist kan worden.

In de literatuur wordt voor deze leer van de kansschade wel eens verwezen naar de Franse jurisprudentie, waar de ‘perte d’une chance’ reeds lang een rol speelt bij met name beroepsaansprakelijkheid.²⁶² In de casuïstiek met betrekking tot gebrekkige of foutieve informatie wordt dit leerstuk vooral gehanteerd bij misleidende of onvolledige informatie in het geval van aandelenemissies en/of misleidende informatie in het prospectus. De toewijzing van een schadevergoeding blijft in deze gevallen vaak beperkt. Het kansverlies heeft dan alleen betrekking op het verlies niet te hebben kunnen investeren in een ander investeringsproject dat mogelijk gunstiger was, of de kans om eerder het geïnvesteerde geld uit het project weg te halen.²⁶³ In de literatuur wordt er tevens op gewezen dat kansverlies moeilijk aan te tonen is als de informatie in het algemeen (‘à l’ensemble du public’) is verstrekt, omdat vele factoren meespelen bij de individuele beslissing zoals risicoaversie of juist graag risico’s willen nemen.²⁶⁴ Samenvattend: in het geval de causaliteit tussen de misleidende informatie en de beslissing tot investeren van de cliënt wordt verondersteld, laat de verdeling over de betrokken partijen van de geleden schade door kansverlies zich lastig vaststellen.²⁶⁵

worden geschat aan de hand van de goede en kwade kansen die de appellant in hoger beroep, zo dit ware ingesteld, zou hebben gehad.” (Cursivering JW) zie ook: Lindenbergh, *Schadevergoeding algemeen 1* (Mon. BW nr. B34) 2020/34.

²⁶⁰ Zie voor meer verwijzingen Lindenbergh, *Schadevergoeding algemeen 1* (Mon. BW nr. B34) 2020/34 en Klaassen, *Schadevergoeding algemeen 2* (Mon. BW nr. B35) 2017/59, voor een uitgebreidere bespreking van de arresten Baijings/Mr H en Deloitte/Hassink: Cox, *NTBR* 2016/40, p. 271-279.

²⁶¹ HR 21 december 2012, ECLI:NL:HR:2012:BX7491, NJ 2013/237 m.nt. S.D. Lindenbergh (Deloitte/Hassink), r.o. 3.5.3 en noot punt 10.

²⁶² Busch, *Ars Aquì* oktober 2012, p.759; Arons, 2012, p.125-129 en p.134-138.

²⁶³ Cour de cassation, civile, Chambre commerciale, 9 mars 2010, 08-21.547 08-21.793 (L’arrêt Gaudriot), r.o. bij derde middel, een na laatste alinea, herhaald in Cour de cassation, civile, Chambre commerciale, 6 mai 2014, 13-17.632 13-18.473, ECLI:FR:CCASS:2014:CO00430, r.o.bij eerste middel derde alinea, zie verder Le club des juristes, *Rapport, L’évaluation du préjudice financier de l’investisseur dans les sociétés cotées*, Novembre 2014, §21.

²⁶⁴ Vitale 2020, § 436-439; Prorok 2019, §206 - §219.

²⁶⁵ Zie over de veronderstelde causaliteit: Prorok 2019, §209.

De derde mogelijkheid die de Hoge Raad heeft toepast is de ontwikkeling van de notie van 'het tot uitgangspunt nemen van causaliteit'.²⁶⁶ Deze 'uitgangspunt'-benadering volgt uit de arresten Levob/Bolle en World Online. In het Levob/Bolle-arrest stelt de Hoge Raad dat als uitgangspunt geldt dat als de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer destijds, naar redelijke verwachting, zodanig was dat de verplichting tot betaling van de leasetermijnen en de eventuele restschuld een onaanvaardbare zware financiële last op de afnemer zou leggen, er behoudens zwaarwegende aanwijzingen van het tegendeel van kan worden uitgegaan dat hij, zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht, de overeenkomst niet zou hebben gesloten.²⁶⁷ Engelhard vat dit kernachtig samen: behoudens zwaarwegend tegenbewijs wordt deze hypothetische situatie in het voordeel van de eisers uitgelegd en staat het csqn-verband vast.²⁶⁸ Asser meent dan ook een sterk normatief karakter te ontwaren in dit vermoeden van causaal verband en de verzwaarde stelplicht. Hij ziet derhalve daarin een evidente verwantschap met de omkeringsregel. De beslissing van de Hoge Raad is dan ook, volgens Asser een mooi voorbeeld hoe stelplicht en bewijslast in dienst worden gesteld van de handhaving van de door de Hoge Raad gegeven gedragsnorm voor aanbieders van riskante beleggingsproducten.²⁶⁹ Dit uitgangspunt van een csqn-verband tussen normschending en de beslissing van de belegger komt ook in het World Online -arrest aan de orde; in deze casus betreft de normschending misleiding van de beleggers.²⁷⁰ Klaassen en instemmend Engelhard zien in deze 'nieuwe regel', welke een beperkter bereik heeft dan de in meer algemenere termen geformuleerde omkeringsregel, veeleer een jurisprudentieel causaliteitsvermoeden toegespitst op een tweetal specifieke normen en in een tweetal specifieke situaties. Een grote groep gedupeerden en, wat betreft de effectenlease-overeenkomsten, vele procedures waarin soortgelijke causaliteitskwesies spelen.

²⁶⁶ Giesen & Maes, *NTBR* 2014/27, § 4.4; Engelhard, *Ars Aquí* september 2020, p. 814 (§3.1).

²⁶⁷ Levob/Bolle r.o. 4.7.9: "Indien ervan kan worden uitgegaan dat de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer destijds van dien aard was dat de aanbieder had moeten begrijpen dat voldoening van de leasetermijnen en/of de mogelijke (maximale) restschuld naar redelijke verwachting een onaanvaardbaar zware financiële last op de afnemer zou leggen, is de kans dat deze particuliere wederpartij de effectenlease-overeenkomst niet zou zijn aangegaan indien hij zich van die bijzondere risico's waaraan de overeenkomst hem blootstelde bewust was geweest zo aanzienlijk, dat — behoudens zwaarwegende aanwijzingen van het tegendeel — *ervan kan worden uitgegaan dat hij zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.*" (Cursivering JW); idem De Treck/Dexia r.o. 5.5.2-5.5.3.

²⁶⁸ Engelhard, *Ars Aquí* september 2020, p.814.

²⁶⁹ Asser, *TCR* 2010, nummer 3, p.87.

²⁷⁰ World Online r.o. 4.11.2: "Met het oog op die effectieve rechtsbescherming en gelet op de met de prospectusvoorschriften beoogde bescherming van (potentiële) beleggers tegen misleidende mededelingen in het prospectus, zal tot uitgangspunt mogen dienen *dat condicio sine qua non-verband tussen de misleiding en de beleggingsbeslissing aanwezig is.*

Dit betekent derhalve dat in beginsel aangenomen moet worden dat, indien geen sprake van misleiding zou zijn geweest, de belegger niet — of bij aankoop op de secundaire markt: niet dan wel niet op dezelfde voorwaarden — tot aankoop van de effecten zou zijn overgegaan." (Cursivering JW). wel kan de feitenrechter hiervan afwijken: r.o. 4.11.2: "*De rechter kan echter naar aanleiding van de over en weer aangevoerde argumenten (waarbij zo nodig de juistheid van daarbij aangevoerde feiten door de meest gerede partij aannemelijk moet worden gemaakt), en mede in aanmerking genomen de aard van de desbetreffende misleidende mededeling(en) en de verder beschikbare informatie, tot de conclusie komen dat voormeld uitgangspunt in het concrete geval niet opgaat.... Overigens zal in het algemeen bij een professionele belegger, gelet op diens kennis van en ervaring met (het analyseren van) de beschikbare informatie en de relevante markt, eerder dan bij een particuliere belegger aanleiding kunnen bestaan voor de conclusie dat hij, ondanks de misleidende informatie in het prospectus, daardoor bij zijn beleggingsbeslissing niet daadwerkelijk is beïnvloed.*" (Cursivering JW).

Deze effectenlease-zaken zijn bij wijze van een proefproces aan de Hoge Raad voorgelegd en daarbij is verzocht om een oordeel op een ‘zo hoog mogelijk abstractieniveau’ om een zo groot mogelijke precedentwerking te bereiken in de vele min of meer vergelijkbare effectenlease-zaken die nog speelden. De meer algemene, van de onderhavige zaak in een bepaalde mate geabstraheerde, overwegingen van de Hoge Raad ten aanzien van (onder andere) het bewijs van het causaal verband zijn kennelijk in belangrijke mate ingegeven door deze vele nog spelende zaken. Door de Hoge Raad is in deze proefprocessen de handschoen opgepakt om bij te dragen aan een zo efficiënt mogelijke oplossing van deze massaschade en om zich daarbij ten dienste te stellen van de rechtsontwikkeling en het belang van een uniforme rechtshandhaving.²⁷¹ De mogelijkheden tot toepassing van deze uitgangsbepaling in kwesties buiten de effectenlease-casuïstiek en de prospectusmisleiding in de casus World Online zijn naar de mening van meerdere auteurs beperkt maar niet uitgesloten.²⁷² Dit blijkt onder meer uit de mening van De Vries Lentsch-Kostense die stelt dat deze regel ook in andere zaken toepassing kan vinden ingeval daartoe, mede gelet op de aard van de geschonden norm, aanleiding bestaat.²⁷³

Nu volgens het hof, bevestigd door de Hoge Raad, dit verband bestaat tussen het nalaten op duidelijke en niet mis te verstane wijze te waarschuwen voor de mogelijkheid van het ontstaan van een restschuld, gecombineerd met het nalaten een adequaat onderzoek in te stellen naar de vermogenspositie van de belegger, en het daadwerkelijk verwezenlijken van deze restschuld, rijst de vraag hoe dit aan de partijen toegerekend dient te worden. Immers ook de belegger valt nalatigheid te verwijten door na te laten zich voldoende te verdiepen in de verstrekte informatie. Volgens de Hoge Raad dienen bij de toepassing van deze maatstaf uit art. 6:101 BW (toerekening van omstandigheden) de fouten van de belegger die uit die lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeien in beginsel minder zwaar te wegen dan fouten aan de zijde van de bank (in dit geval Dexia).²⁷⁴

²⁷¹ Klaassen 2013, p.145-151.

²⁷² Engelhard, *Ars Aquí* september 2020, p.814; Klaassen 2012, p. 13, die stelt dat: “... De verdere ontwikkeling, bij wijze van “uitgangspunt”, van een dergelijk normatief en meer op algemene ervaringsfeiten dan op de concrete feiten gefundeerd bewijsvermoeden mijns inziens niet wenselijk is, maar ook minder voor de hand ligt.”, in dezelfde zin: Giesen, *AV&S* 2010/17, laatste alinea: “...verbreiding van het bereik van de ‘uitgangspunt’-regel ligt niet meteen in de rede. Hoewel, effectieve rechtsbescherming is altijd een groot goed!”

²⁷³ HR 08 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7846 (Van Lanschot/Grove), Conclusie plv. P-G C.L. de Vries Lentsch-Kostense, Onder punt 51: “...valt naar mijn oordeel niet in te zien waarom hetgeen uw Raad overwoog geen toepassing zou kunnen vinden *in andere zaken ingeval daartoe mede gelet op de aard van de geschonden norm aanleiding bestaat*. ... Ook hier gaat het om een professionele bank tegenover een particuliere belegger, die jegens deze belegger mede gelet op haar maatschappelijke functie tot een bijzondere zorgplicht is gehouden. *Deze zorgplicht strekt ook bij een adviesrelatie als de onderhavige tot het voorkomen dat de cliënt lichtvaardig of met ontoereikend inzicht instemt met een beleggingsadvies dat bezien in het licht van hetgeen de Bank bekend is omtrent de financiële mogelijkheden en doelstellingen van de cliënt, extra risico's meebrengt waarvoor de Bank de cliënt dient te waarschuwen*”. (Cursivering JW).

²⁷⁴ De Treck/Dexia r.o. 4.6.12; Bij de toepassing van art. 6:101 BW dienen vier stappen te worden doorlopen: Allereerst of de schade mede door een omstandigheid aan de zijde van de benadeelde is veroorzaakt (de causaliteit wordt beoordeeld aan de hand van het csqn-criterium aangevuld met de criteria van de toerekeningsleer (art. 6:98 BW)), ten tweede kunnen die omstandigheden aan de zijde van de benadeelde hem worden toegerekend, dit is het geval indien deze te wijten zijn aan zijn schuld, ten derde moet de wederzijdse causaliteit worden afgewogen waarmee de verdeling van de schadelast over de partijen vaststaat en tenslotte moet gekeken worden of de billijkheid hier nog invloed op heeft; zie Asser/Sieburgh 6-II, 2017/114 en Boonenkamp, in: *GS Schadevergoeding*, art. 6:98 BW, aant. 4.1 en 4.4.1.2.

De uitspraken van de Hoge Raad in deze effectenlease-arresten, over het aandeel eigen schuld van de beleggers, zijn vrij algemeen; er is immers sprake van een proefprocedure zoals hierboven is uiteengezet. Wat betreft de rente over de lening, de aflossingen en de restschuld neemt de Hoge Raad aan dat er sprake is van eigen schuld. Uit de overeenkomst komt voldoende naar voren dat er sprake is van een lening waarmee de aandelen betaald worden, dat dit bedrag terugbetaald moet worden en dat over het geleende bedrag rente betaald moet worden. Dit ongeacht de waarde aan het einde van de looptijd van de overeenkomst. Van de cliënt mag een redelijke inspanning worden gevergd om de inhoud van de overeenkomst te begrijpen. Indien er sprake is van een voor de cliënt financieel aanvaardbare last, komt de rente en de aflossing voor rekening van de cliënt. Het nalaten van de waarschuwingsplicht lijkt hierbij geen rol te spelen hetgeen kritische opmerkingen in de literatuur oplevert.²⁷⁵ Indien wel sprake is van een financieel onaanvaardbare last komt een deel (40%) van de rente en de restschuld voor rekening van de belegger. Dit wordt in het algemeen tot uitgangspunt genomen voor identieke situaties in toekomstige effectenlease geschillen.²⁷⁶

De door de Hoge Raad in de aandelenlease proefprocedures geconstrueerde vuistregel voor de verdeling van de mate van schuld gaat echter niet op indien er sprake is van beleggingsdienstverlening. Op degene die als beleggingsadviseur optreedt en in die hoedanigheid door de cliënt wordt benaderd voor een op zijn specifieke situatie toegesneden advies, rust een bijzondere zorgplicht. Deze zorgplicht behelst onder meer dat de dienstverlener naar behoren onderzoek verricht gericht op de financiële mogelijkheden en de doelstellingen van de cliënt, en deze cliënt dient te waarschuwen voor eventuele risico's die aan de voorgenenomen beleggingsvorm zijn verbonden. Bovendien dient de dienstverlener de cliënt te waarschuwen dat de beoogde of reeds toegepaste (beleggings-)constructie niet past bij zijn financiële mogelijkheden, doelstellingen, en risicobereidheid, of niet past bij zijn deskundigheid. Van zo'n dienstverlener mag immers verwacht worden dat hij professioneel handelt en op dit terrein bij uitstek deskundig is. De cliënt hoeft bij de door die adviseur geadviseerde financiële constructie minder snel bedacht te zijn op niet vermelde risico's en zich niet uit eigener beweging te verdiepen in deze risico's zoals bij de aanschaf van een effectenleaseproduct zonder tussenkomst van een beleggingsadviseur. De rechter dient in zo'n geval de causaliteitsverdeling toereikend te motiveren en niet zonder meer de standaardverdeling welke volgt uit het effectenlease proefarrest toe te passen.²⁷⁷

²⁷⁵ Janssen 2017, § 3.7.2.1, p. 275; Van Boom & S.D. Lindenberg, *Ars Aequi* maart 2010, p. 196.

²⁷⁶ De Treck/Dexia, r.o. 5.7; Janssen 2017, § 3.7.2.1, p. 275.

²⁷⁷ HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, JOR 2013/311 m.nt. S.B. van Baalen (Van Uden c.s./NBG Finance, NJ 2014/176 met noot van T.F.E. Tjong Tjin Tai, r.o.3.4.2; Tjong Tjin Tai maakt de vergelijking tussen een 'kant-en-klaar'-product, niet specifiek voor de cliënt op maat gemaakt, de bijzondere zorgplicht is dan een nevenverplichting en het maatwerk van de adviseur, waarop de cliënt mag vertrouwen. Indien het advies in zo'n geval fout is dan is er volgens Tjong Tjin Tai voldoende grond voor een beroep op wanprestatie, een beroep op de bijzondere zorgplicht is dan niet nodig. Ook indien een effectenleaseproduct door een tussenpersoon wordt geadviseerd mag de belegger vertrouwen op de deskundigheid en onpartijdigheid van de door hem ingeschakelde tussenpersoon, als die tussenpersoon dan ook nog zonder vergunning optreedt en de aanbieder hoort dit te weten, dan wordt in de causaliteitsverdeling dit de aanbieder zwaar aangerekend; zie ook: HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, JOR 2016/274 m.nt. C.W.M. Lieverse (Beckers/Dexia), en met name de noot van Tjong Tjin Tai bij dit arrest in NJ 2017/9, § 2-3.

In het arrest Rabobank Vaart en Vecht/X waarin sprake was van een beleggingsadviesrelatie heeft de Hoge Raad de plichten van de bank nogmaals verduidelijkt.²⁷⁸ De bijzondere zorgplicht die op de bank rust vereist dat de Bank vooraf naar behoren onderzoek moet doen naar de financiële mogelijkheden, deskundigheid en doelstellingen van de cliënt; kortom de bank dient de ‘know your customer’ regels na te leven. Bovendien dient de bank te waarschuwen voor de bijzondere risico’s die aan opties en futures zijn verbonden en met name ook te waarschuwen dat de voorgenomen beleggingsstrategie niet past bij de financiële mogelijkheden of doelstellingen, risicobereidheid, en deskundigheid van de cliënt.

De bank dient zich hierbij te vergewissen dat de cliënt de bijzondere risico’s en de gevolgen die de verwerkelijking daarvan voor hem kunnen hebben daadwerkelijk bewust is. Deze zorgplicht heeft immers ook de strekking de cliënt te beschermen tegen de gevaren van gebrek aan inzicht, kunde en van overwegend op emotionele gronden genomen beslissingen. Voor het aannemen van causaliteit tussen de schending van de zorgplicht en het vermogensverlies van de cliënt wordt door het hof, gesteund door het oordeel van de Hoge Raad, in deze casus een eenvoudige benadering gekozen. Het hof oordeelde dat het voldoende aannemelijk is, zoals door de cliënt gesteld, dat nu hij zijn vermogen wilde behouden als oudedagsvoorziening, hij van het sluiten van de beleggingsovereenkomsten zou hebben afgezien als de bank conform haar zorgplicht had gehandeld. Stelplicht en bewijslast liggen in beginsel bij de belegger (conform hoofdregel uit art. 150 Rv) maar de bank zal wel voldoende concreet moeten onderbouwen dat zij voldoende aan de informatie- en waarschuwingsplichten heeft voldaan en dat de belegger desondanks precies dezelfde beleggingsbeslissing zou hebben genomen.²⁷⁹

In de hierboven besproken casuïstiek speelde de verhouding van de financiële instelling in relatie tot de beleggende particulier de hoofdrol, echter een plicht tot zorgvuldige informatie en indringende waarschuwingen is ook aan de orde tussen bedrijfsmatig handelende cliënten en banken. De renteswapproblematiek welke de afgelopen 10 jaar vele rechtszaken heeft opgeleverd is hiervan een goed voorbeeld. Bij een renteswap is in de regel sprake van een derivatenovereenkomst welke vaak voorafgegaan wordt door een kredietovereenkomst. Over dit krediet wordt in de regel een variabele rente betaald, de functie van het rentederivaat is voornamelijk het afdekken van de risico’s van een variabele rente.²⁸⁰

²⁷⁸ HR 03 februari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4914, JOR 2012/116 m.nt. S.B. van Baalen (Rabobank Vaart en Vecht/X).

²⁷⁹ Zie noot Busch, *Ars Aquí* oktober 2012, p. 758-759; Van Baalen stelt in zijn noot in JOR 2012/116 dat aan het bewijs dat een indringende waarschuwing zou hebben geleid tot gewijzigd gedrag bij de belegger in beginsel geen al te hoge eisen gesteld kunnen worden. Er is immers vaak sprake van een relatie met de bank waarbij de bank wordt geacht als bij uitstek professioneel, deskundig en rationeel handelend, geacht wordt de belangen van de belegger goed te behartigen en dat de belegger naar alle waarschijnlijkheid waarde zou hebben gehecht aan een dergelijke waarschuwing.

²⁸⁰ Er zijn vele mogelijkheden om te ‘swappen’, in essentie een uitruil van de ene overeenkomst met een ander om bepaalde risico’s, bijvoorbeeld stijgende rente, te beheersen. Het is een vorm van ‘hedgen’ of te wel afdekken van risico’s. Zie voor de verschillende ‘smaken’ Botter, *Ondernemingsrecht* 2013/43, p. 230-236 en de handboeken op het gebied van derivaten, bijvoorbeeld: Boyle & McDougall 2019, p. 157-175 en uitgebreid: Corb 2012, p.1-217.

Tegen een bepaalde opslag ter dekking van het debiteurenrisico wordt het renterisico op een stijgend variabel rentepercentage afgedekt met een rentederivaat. Dit gebeurt in een aparte rentederivaat-overeenkomst, waarbij bepaald wordt dat de klant een vast percentage rente aan de bank betaalt over een fictieve hoofdsom die gelijk is aan het bedrag van de lening, de bank betaalt een variabele rente over deze fictieve hoofdsom aan de klant. Bij een sterk dalende rente, van welke omstandigheid de afgelopen 10 jaar sprake is, ontstaat een (sterk) negatieve waarde van het derivaat, waar de klant, bij vroegtijdige aflossing van de lening, mee geconfronteerd wordt. Indien het derivaat een sterk negatieve waarde krijgt door de renteontwikkeling kan de bank extra zekerheden eisen van de klant en zien we dezelfde problemen als bij de optiehandel ontstaan, de klant moet dan voldoende saldo hebben om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen. Soms gaat dit samen met een verplicht af te sluiten extra rekeningcourant krediet, de ‘allowance-faciliteit’, met extra rentelasten tot gevolg.²⁸¹

Deze problematiek is uiteraard niet uniek voor ons land. In Duitsland speelde deze al eerder, waar door bedrijven en lagere overheden in het eerste decennium van deze eeuw rentederivaten werden gekocht (zogenaamde spread ladder swaps) om mogelijk te kunnen profiteren van een gunstige renteontwikkeling. Het Bundesgerichtshof (BGH) oordeelde in 2011, in een aan dit gerecht voorgelegd geval, dat de informatieplicht door de verkopende bank was geschonden. Het BGH oordeelde dat voor dit soort zeer complexe en riskante producten aan de informatieplicht hoge eisen dienen te worden gesteld. De klant moet op begrijpelijke en niet verhullende wijze in het bijzonder duidelijk worden gemaakt dat het risico op aanzienlijke verliezen niet slechts theoretisch is, maar bij ongunstige marktontwikkelingen reëel en zelfs desastreus kan zijn.²⁸²

Renteswaps werden ook in ons land in de jaren 2005-2008 veelvuldig geadviseerd en verkocht door banken, in een tijd dat de variabele rentetarieven stegen of de kans op stijging als groot werd ingeschat. Voor de klant interessant vanwege de indexering van het risico op rentestijging, voor de bank vanwege de marges en om commerciële redenen.²⁸³ Na 2008 daalde de marktrente echter sterk en ontwikkelden veel derivaten een negatieve waarde. Deze ontwikkelingen veroorzaakten een soms aanmerkelijke toename van de schulden op de balans van de betrokken afnemers waardoor ook de opslag voor het debiteurenrisico op de te betalen termijnen van de afgesloten lening sterk toenam. De derivaten problematiek resulteerde in een onderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De AFM kwam tot de conclusie dat de dienstverlening aan het MKB bij het afsluiten van rentederivaten voor verbetering vatbaar was en dat sommige banken onvoldoende aan hun cliënten duidelijk maakten dat bij het afsluiten van de derivaten geen advies gegeven werd, dit terwijl vaak voor overige financiële dienstverlening tussen de bank en de klant wel van een adviesrelatie sprake was, kortom een verwarrende situatie.²⁸⁴ Daar de door de AFM geadviseerde herbeoordelingen door de banken van de afgesloten derivatenovereenkomsten nog steeds leden aan onvolkomenheden en er van een onvoldoende aansluiting aan het wettelijk kader sprake was, werd door de minister van

²⁸¹ Sardjoe, *MvO* 2018 nummer 10 & 11, p.274-275.

²⁸² D. Busch, *Vermogensbeheer* (Mon. BW nr. B8) 2014/15.2; Analbers & Strijbos, *V & O* 2011, nummer 9, p.170-173; BGH, Urteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, later voor alle soorten swap-overeenkomsten BGH, Urteil vom 28. April 2015 - XI (ZR) 278/13, Glass, *EWeRK* Jahrgang 11/2/2011, p. 57-58.

²⁸³ Knüppe, Kocken & Schimmelpenninck *Uniform Herstellkader Rentederivaten MKB* 2016, p.16-17.

²⁸⁴ AFM Rapportage Rentederivaten, September 2013, p. 1.

financiën besloten tot de instelling van een, van de AFM onafhankelijke, derivatencommissie.²⁸⁵ Deze commissie diende de overeenkomsten te toetsen aan een ‘Uniform Herstelkader’ om daarmee een oplossing te zoeken in overleg met de meest betrokken banken. Dit resulteerde in compensatieregeling welke door de betrokken banken aan hun MKB-kanten werd aangeboden. Deze werd door het overgrote deel van deze klanten geaccepteerd (ultimo 2019 al door 89%).²⁸⁶ MKB-kanten die de compensatie te mager vonden of niet onder de reikwijdte van het UHK vielen, spanden in de tussentijd rechtszaken aan.²⁸⁷ De getroffen ondernemers deden primair een beroep op dwaling en subsidiair op schending van de (bijzondere) zorgplicht van de banken. Gezien de verstreckende gevolgen verbonden aan een geslaagd beroep op dwaling werd doorgaans geoordeeld dat aan de meldingsplicht wel was voldaan maar niet aan de waarschuwplicht verbonden aan de (bijzondere) zorgplicht van de bank.²⁸⁸ De Rechtbank Amsterdam besloot daarom, naar aanleiding van bij de rechtbank aangebrachte zaken tegen de ING-bank en ABN-AMRO-bank, prejudiciële vragen te stellen aan de Hoge Raad.²⁸⁹

In de beantwoording van de eerste prejudiciële vraag herhaalt de Hoge Raad zijn overwegingen uit het De Treck/Dexia arrest.²⁹⁰ De Hoge Raad preciseert de mededelingsplicht thans verder door te stellen dat op degene die een financieel product of dienst aanbiedt aan een wederpartij, die daarover geen specifieke deskundigheid heeft of mag worden verondersteld deze niet te hebben, in het algemeen een mededelingsplicht zal rusten om redelijkerwijs te voorkomen dat die wederpartij de overeenkomst aangaat onder invloed van een onjuiste voorstelling van zaken. De omvang en inhoud van deze mededelingsplicht zijn afhankelijk van de omstandigheden van het geval.²⁹¹ Hoe deze omstandigheden invulling geven aan deze plicht volgt niet eenduidig uit de jurisprudentie en is onderwerp van discussie in de literatuur.²⁹² In het arrest ABN Amro bank N.V./X geeft de Hoge Raad aan dat de bank

²⁸⁵ AFM, brief Herbeoordeling rentederivaten aan Ministerie van Financiën, 3 december 2015; Kamerstukken II, 2015/16, 31 311, nr. 166.

²⁸⁶ AFM, Voortgangsrapportage Uniform Herstelkader Rentederivaten MKB, 28 januari 2020, p. 3-5.

²⁸⁷ Sardjoe, *MvO* 2018 nummer 10 & 11, p. 273-279, met vele verwijzingen naar aangespannen rechtszaken; Wallinga, *NTBR* 2020/24, p. 185.

²⁸⁸ Sardjoe, *MvO* 2018 nummer 10 & 11, p. 278; Rb. Oost-Brabant 04 maart 2015, ECLI:NL:RBOBR:2015:1320 oordeelde dat beroep op dwaling niet toegewezen kon worden r.o.2.19: “een beroep op dwaling leidt tot het zeer verstreckende gevolg dat de overeenkomst geacht wordt niet te hebben bestaan. Een dergelijk gevolg grijpt diep in op de rechtsverhouding tussen partijen en kan zelfs jegens derden gevolgen hebben. Aan een beroep op dwaling mogen dan in een geval als het onderhavige zware, objectiveerbare eisen worden gesteld.” Maar dat de bijzondere zorgplicht wel was geschonden, r.o. 2.20: “Op de Rabobank rustte de verplichting om in duidelijke en niet mis te verstane bewoordingen te informeren over de derivaten en de daaraan verbonden risico’s. Anders dan bij een beroep op dwaling moest de Rabobank er rekening mee houden dat [eiser 1 c.s.] de verschaftte stukken niet zorgvuldig doorleest of niet goed nadenkt over de gevolgen en daar geen onderzoek naar doet.”, anders Hof Amsterdam, 25 juli 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:3043, r.o. 3.14-3.15 “Op grond van het vorenstaande is het hof van oordeel dat de renteswap-overeenkomst onder invloed van dwaling tot stand is gekomen. ING heeft niet tijdig de wezenlijke kenmerken van de renteswapovereenkomst meegedeeld”.

²⁸⁹ Rb. Amsterdam 19 september 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:6686 prejudiciële vragen in r.o. 3.1.

²⁹⁰ HR 28 juni 2019, ECLI:NL:HR:2019:1046, r.o. 3.5.1. t/m 3.5.6, r.o. 3.5.1. “De eerste prejudiciële vraag stelt aan de orde wanneer de bank aan de op haar rustende mededelingsplicht op grond van art. 6:228 lid 1, onder b, BW heeft voldaan”. De overwegingen uit het arrest De Treck/Dexia worden herhaald in HR 4 oktober 2019, r.o. 4.2.1.

²⁹¹ Tanja, *Bb* 2019/71, p.313; HR 28 juni 2019, ECLI:NL:HR:2019:1046, r.o. 3.5.3 met verwijzing naar HR 05-juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815 (De Treck/Dexia), r.o. 4.4.5., Jansen 2012, p.155-159.

²⁹² Volgens Sieburgh gaat de rechtspraak “tastend haar weg”, Asser/Sieburgh 6-III 2018/232

door middel van het verstrekken van gestandaardiseerde algemene productinformatie kan voldoen aan zijn mededelingsplicht in het kader van dwaling indien de wederpartij, die zich redelijke inspanning getroost, hieruit maar tijdig inzicht heeft kunnen krijgen in de wezenlijke kenmerken en risico's van dat derivaat.²⁹³

Wel worden hogere eisen gesteld aan de door de bank te verstrekken informatie, indien sprake is van een adviesrelatie, om te voorkomen dat de ondernemer de rentederivaat-overeenkomst, vanwege de niet gemakkelijk in te schatten risico's, aangaat onder invloed van dwaling.²⁹⁴ De kennis die de bank als adviseur heeft verkregen, naar aanleiding van de vanwege de op haar rustende zorgplicht in te winnen inlichtingen bij de cliënt, kunnen relevant zijn om te beoordelen welke informatie zij aan de cliënt dient te verstrekken om te voorkomen dat deze onder invloed van dwaling contracteert. In dat geval kan de gestandaardiseerde schriftelijke informatie dus onvoldoende zijn.²⁹⁵ Wallinga concludeert uit deze benadering van de Hoge Raad dat deze past bij de wisselwerking tussen de geschiktheids- en informatieplicht zoals die is neergelegd in de EU-regelgeving op het gebied van bescherming van de belegger.²⁹⁶ Deze is in Nederland geïmplementeerd in afdeling 4.2.3 (de zorgvuldige dienstverlening) van de Wft.²⁹⁷ De geschiktheidstoets uit MiFID II, art 25 lid 2, geïmplementeerd in art. 4:23 Wft, dient hierbij om op basis van de verkregen inlichtingen over de financiële situatie, risicobereidheid, kennis en ervaring van de klant de juiste informatie te verschaffen over de risico's van het beoogde product en de gevolgen van die risico's. Dit met het oogmerk de klant in staat te stellen een weloverwogen beslissing te nemen.²⁹⁸

De Hoge Raad heeft echter ook aanvaard dat de mededelingsplicht van art. 6:228 lid 1 sub b BW door de verkeersopvattingen wordt beheerst.²⁹⁹ In deze arresten waarin sprake is van financiële instellingen die beleggingen of andere min of meer complexere financiële producten aanbieden aan een wederpartij, waarvan verondersteld mag worden dat deze op dit gebied geen specifieke deskundigheid hebben, oordeelt de Hoge Raad dat op deze instellingen een bijzondere zorgplicht rust. Deze plicht brengt met zich mee dat, op grond van de maatschappelijke functie en deskundigheid die deze instellingen hebben, de wederpartij beschermt dient te worden tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Een waarschuwingsplicht kan hiervan deel uitmaken.³⁰⁰ De Hoge Raad houdt ook anno 2019 nog steeds vast aan het verschil tussen de mededelingsplicht, waarvan schending een beroep op dwaling kan opleveren en het schenden van de bijzondere zorgplicht waar de

²⁹³ HR 4 oktober 2019, ECLI:NL:HR:2019:1499, JOR 2019/252 m.nt. F.P.C. Strijbos (Cliënt/ABN AMRO), r.o. 4.2.3.

²⁹⁴ V.P.G. de Serière in Asser/De Serière 2-IV 2017/763, Wallinga 2020, p. 189.

²⁹⁵ H.R. 4 oktober 2019, ECLI:NL:HR:2019:1499, r.o. 4.2.4, zie ook punt 9.8 conclusie A-G Wissink.

²⁹⁶ Wallinga 2020, p.190.

²⁹⁷ Dit betreft de gedragsregels uit de MiFID II (Richtlijn 2014/65/EU van 15 mei 2014, *PbEU* 2014, L 173/349), de gedelegeerde verordening EU 2017/575 (*PbEU* 2017, L 87/1) heeft rechtstreekse werking.

²⁹⁸ Art. 24 MiFID II, geïmplementeerd in art. 4.20 Wft en verder uitgewerkt in lagere wetgeving

²⁹⁹ HR 26 juni 1998, ECLI:NL:PHR:1998:ZC2629, r.o. 3.5; Jansen, *NTBR* 2020/5, p.32-33; volgens Memelink kunnen verkeersopvattingen alleen een grondslag bieden voor toerekening van gedrag en niet voor gedragsnormen, zoals informatieplichten, zie Memelink, p. 139-142.

³⁰⁰ HR 28 juni 2019, ECLI:NL:HR:2019:1046, r.o. 3.5.5.

waarschuwingsplicht onderdeel van uitmaakt.³⁰¹ De Hoge Raad wijst in zijn arrest van 28 juni 2019 naar het verschil in de rechtsgevolgen van dwaling en schending van de bijzondere zorgplicht. Dit betreft respectievelijk vernietiging van de overeenkomst bij dwaling of schadevergoeding op grond van wanprestatie of onrechtmatig handelen bij schending van de bijzondere zorgplicht.³⁰² Vernietiging van de overeenkomst kan ongerechtvaardigde gevolgen hebben omdat de wederpartij zich dan zou kunnen onttrekken aan de, aan zijn keuze inherente, gevolgen van de voor beide partijen onvoorzienbare sterke geldmarktrente daling terwijl hij tijdens de looptijd van de overeenkomst wel beschermd was tegen het risico van rentestijging.³⁰³

Uit bovenstaande jurisprudentie kan geconcludeerd worden dat de informatieplicht van een financiële instelling verder strekt dan de mededelingsplichten uit het leerstuk van de dwaling. De informatieplichten welke gelden bij het aanbieden van gecompliceerde en potentieel risicovolle producten, zoals opties, derivaten en aandelenleaseproducten, zijn verpakt in de bijzondere zorgplicht welke op een professionele en bij uitstek deskundige aanbieder zoals een bank rust. Niet alleen houdt deze plicht in dat een aanbieder de nodige informatie dient te verstrekken, maar ook dient te waarschuwen en dit onder omstandigheden zelfs indringend moet doen, waarbij de bank zich ook dient te vergewissen dat deze informatie bij de klant aankomt en door deze begrepen wordt, met name als de inkomens en vermogenspositie van de klant deze risico's niet kan dragen. De plicht om een opdracht van de klant te weigeren wordt niet snel aangenomen omdat deze paternalistische benadering het beginsel van contractvrijheid te zeer geweld aan zou doen. Alleen in die gevallen, waarin het aan de financiële dienstverlener kenbaar is of redelijkerwijs behoort te zijn dat de klant door het aangaan van betrokken overeenkomst risico's op zich neemt, waarvan hij de consequenties mogelijkerwijs niet kan dragen, zou een algemene weigeringsplicht aangenomen kunnen worden.³⁰⁴

Gesteld kan worden dat er toch ook in de dwalingsjurisprudentie een plicht bestaat om de wederpartij meer uitdrukkelijk op een potentieel kostbaar gebrek te wijzen zoals in het arrest Offringa/Vinck en dit ook voldoende duidelijk te doen (arrest Gomes/Rental). Echter de met een zware waarschuwingsplicht versterkte mededelingsplicht bij riskante financiële transacties gaat duidelijk verder. In dit geval dient de klant tegen zijn lichtvaardigheid en ondeskundigheid te worden beschermd, een lichtvaardigheid welke door 'loss-aversion' en 'gambler's-fallacy' nog verder uitvergroot wordt.

In het geval van een adviesrelatie tussen bank en klant kan er sprake zijn van een minder scherp onderscheid tussen de mededelingsplicht uit het dwalingsleerstuk en de met een waarschuwingsplicht versterkte mededelingsplicht in het kader van de bijzondere

³⁰¹ Nelemans & Rinkes beschouwen deze consequente lijn van de Hoge Raad als feitelijk en dogmatisch juist, ze wijzen een onscherpe lijn tussen schending van de mededelingsplicht en waarschuwingsplicht in het kader van de bijzondere zorgplicht af. Dit zou tot meerder gradaties van dwaling leiden, hetgeen niet wenselijk is in het belang van de rechtszekerheid en rechtsgelijkheid, zie Nelemans & Rinkes, *NTHR* 2019-6, p. 272.

³⁰² Silverentand & Van der Eerden 2018/1.8.3.

³⁰³ HR 28 juni 2019, ECLI:NL:HR:2019:1046, r.o. 3.6.5-3.6.6.

³⁰⁴ 't Hart & Du Perron 2006, p. 58-60; Rb. Rotterdam 24 augustus 2005, ECLI:NL:RBROT:2005:AU6077, JOR 2005/276 m.nt. F.M.A. 't Hart, punt 8 van de noot waarin wordt verwezen naar de overwegingen uit het Kelderluikarrest (HR 05 november 1965, ECLI:NL:HR:1965:AB7079) en het Jetblastarrest (HR 28 mei 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AO4224).

zorgplicht. Door de wisselwerking tussen de plicht om de relevante financiële situatie en risicobereidheid van de klant in kaart te brengen, en de uitgebreide informatieplicht welke volgt uit art. 24 MiFID II, geïmplementeerd in art. 4:20 Wft en lagere wetgeving, kan het dwalingsleerstuk toch weer om de hoek komen kijken.

4. De informatieplicht in het publiekrecht

De bescherming van de consument bij de handel in financiële producten heeft in ons land een lange geschiedenis. In de late middeleeuwen werd reeds een procesgang ingesteld welke in

geval van een conflict in verzekeringskwesties gevolgd kon worden, in de Gouden Eeuw gevolgd door de instelling van de ‘Kamer van Assurantie’ welke alle lokale Amsterdamse verzekeringsconflicten diende te beslechten.³⁰⁵ De effectenhandel werd in 1602 aangevangen met de uitgifte van aandelen in de nieuw opgerichte Vereenigde Oostindische Compagnie. Later volgde meer handel in waardepapieren zoals effecten, obligaties en spaarproducten, welke door een gebrekkige administratieve verwerking nogal eens aanleiding gaven tot grove misbruikpraktijken.³⁰⁶ De oprichting van De Nederlandsche Bank in 1814 moest zorgen voor enig vertrouwen op het gebied van de kredietverlening.³⁰⁷ De effectenhandel bleef tot 1914 nog aangewezen op zelfregulering. Door de snelle groei van de economie nam de vraag naar particulier kapitaal echter aanzienlijk toe en daarmee groeide de kans op misleiding.³⁰⁸ De wetgever reageerde hierop met het opnemen van regels in het Wetboek van Strafrecht (onder meer artikel 355 Sr inzake misleiding van het publiek) en bepalingen in het Burgerlijk Wetboek welke betrekking hadden op misleidende reclame (prospectusaansprakelijkheid).³⁰⁹ Schukking, aangehaald door Grundmann-van de Krol, beschouwde dit als een aanvulling op de regeling van artikel 1401 OBW, de onrechtmatige daad.³¹⁰ De roep om een meer afdoende regeling werd vanwege de aanhoudende malversaties allengs luider en er werd gepleit voor een afdoende regeling inzake prospectusaansprakelijkheid.³¹¹ Grote verliezen in de beurshandel door aankoop van aandelen met geleend geld en de beurskrach, bij het uitbreken van Eerste Wereldoorlog in 1914, waren de aanleiding voor het invoeren van de als tijdelijk bedoelde Beurswet 1914.³¹² Na dit schoorvoetend begin van overheidsbemoeienis met de financiële wereld kwamen steeds meer regelingen tot stand. Op het gebied van de levensverzekeringen werd er in 1923 toezicht door de Verzekeringskamer ingevoerd, verder vond reglementering van de beurshandel plaats en werden wetten op het gebied van pensioen- en spaarfondsen en schadeverzekeringen afgekondigd. Door de Bankwet 1948 en nationalisatie van De Nederlandsche Bank kwam ook het toezicht op de banken en daarmee op de kredietverlening tot stand.³¹³ Terughoudend bleef de Nederlandse wetgever echter op het terrein van de effectenhandel, dubieuze beleggingsbemiddelaars maakten daardoor handig gebruik van het gebrek aan adequate publiekrechtelijke wetgeving.³¹⁴ Om het vertrouwen te herstellen was een betere bescherming van de (potentiële) belegger noodzakelijk. Dit vertrouwen was in de jaren tachtig van de vorige eeuw broodnodig om de nodige financiële middelen te kunnen aantrekken ter financiering van het economisch herstel na de diepe

³⁰⁵ Boshuizen en Jager 2010, p.5; Leonard 2016, p. 113-114.

³⁰⁶ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 62-68.

³⁰⁷ Van Zwet 2001, p. 2-3.

³⁰⁸ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 71-72.

³⁰⁹ Naast het gebruik van oneerlijke handelspraktijken ter verwerving van een marktpositie of vergroting van marktaandeel werd ook misleidende informatie verspreid bij aandelenemissies, zie bijvoorbeeld de Kannebier casus, Rb. Amsterdam 21 januari 1903, W. 7979 fraai beschreven door Oppenheim 1908, p. 26-34 en de misleiding door rijwielfabriek Necec, HR 24 november 1905, W. 8304; Arons 2020, p. 23.

³¹⁰ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 72.

³¹¹ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 73; Oppenheim 1908, p.3-4.

³¹² Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 74; de malversaties zijn fraai beschreven door Paap 1908, met de doodsklok in de titel van dit werk, *De Doodsklok van het Damrak*, werd de beursgong bedoeld die de beursdag opende, gevreesd werd dan voor nieuwe heftige verliezen.

³¹³ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 76-77.

³¹⁴ Van den Bergh, *Ars Aequi* 34 (1985) 4, p. 196.

recessie in die periode. De wet effectenhandel (Weh) diende dit vertrouwen te bewerkstelligen.³¹⁵ Voor het toezicht op de effectenhandel werd de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) opgericht (1988) waaruit later de AFM zou voortkomen. De oude Beurswet, aanvankelijk als tijdelijk bedoeld, werd pas in 1992 samen met de Weh vervangen door de Wet toezicht effectenverkeer (Wte) 1992. De doelstellingen uit de Weh werden gehandhaafd: door de wetgever werd erop gewezen dat beide doelstellingen onderling samenhang vertonen. De eerste doelstelling was het streven naar een adequaat functionerende markt waarbij een bevordering van het vertrouwen van beleggers en spaarders in het financiële bestel een belangrijk middel vormt. Het tweede doel is de bescherming van deze beleggers en spaarders tegen malafide aanbiedingen, onvoldoende informatie en ondeskundig optreden. De wetgever wees er in de nadere toelichting verder op dat de beleggers door de te geven adequate informatie zich een goed beeld moeten kunnen vormen van de risico's en het te verwachten rendement van hun beoogde belegging.³¹⁶ Mede door de implementatie van de Prospectusrichtlijn 2003 in de Wte 1995 werd de zelfregulering van de effectenbeurzen verder teruggedrongen en werd het toezicht op de naleving van de (beschermings-)normen in de Wte overgenomen door de AFM als opvolger van de STE.³¹⁷ De aangeboden financiële producten werden allengs complexer zoals verzekeringen met een beleggingscomponent, beleggingshypotheek en cetera. Hierdoor voldeed het tot dan toe gehanteerde sectorale toezicht op de stabiliteit en betrouwbaarheid van het financiële systeem (systeemtoezicht), het bedrijfseconomisch toezicht en het gedragstoezicht niet meer. Ook de, door de toenemende complexiteit van financiële producten, steeds verder groeiende kloof in kennis en informatie tussen de financiële instellingen en hun klanten rechtvaardigde een andere vorm van toezicht. Zoals eerder al gememoreerd is het voor consumenten steeds moeilijker geworden zich een beeld te vormen van de diverse aangeboden producten en met name ook van de risico's die daaraan verbonden zijn. Zeker bij producten die een lange looptijd hebben, soms meer dan dertig jaar, is het lastig zich een beeld te vormen van het rendement wat, na de looptijd van het product, is gerealiseerd.³¹⁸ Dit probleem wordt nog versterkt door het feit dat de overheid, ook in Nederland, meer nadruk is gaan leggen op een grotere zelfredzaamheid en zelfzorgzaamheid van de burger en in het kader hiervan hun financiële planning. Aan de financiële geletterdheid van velen blijkt het echter nogal eens te ontbreken, hoewel men daar zelf vaak anders over denkt.³¹⁹ Gedragsregels om de zorgvuldige behandeling van consumenten te waarborgen werden daarom geïmplementeerd. Deze betreffen onder meer de wijze waarop consumenten worden benaderd en ingelicht over de risico's verbonden aan financiële producten door de financiële instellingen. Wel moest een juiste balans worden gevonden tussen de eigen verantwoordelijkheid van de consument aan de ene kant en aan de

³¹⁵ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 80.

³¹⁶ Kamerstukken II 1988/89, 21 038, nr. 3 (MvT), p.2-4; Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 83.

³¹⁷ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 86; Richtlijn 2003/71/EG, PbEG 2003, L 345/64 thans vervangen door verordening (EU) 2017/1129 (de Prospectusverordening).

³¹⁸ Boots, Eisma & Schoenmaker 2010, p. 11.

³¹⁹ Zie onder anderen: Mak, *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2012-3, p. 96-97; Brounen 2017, p. 39-47; Brounen, Koedijk & Pownal, *Journal of International Money and Finance*, 69 (2016), p.95-107; Lusardi, *NBER Working Paper* 14084, 2008, en recent: Yakoboski, Lusardi & Hasler 2019.

andere kant de plicht van de instellingen om de consument op een correcte manier te benaderen en van adequate informatie te voorzien.³²⁰ Een meer functioneel toezicht met twee toezichthouders (DNB en AFM) paste hier beter bij en werd in 2002 ingevoerd.³²¹ In de op 1 januari 2007 ingevoerde Wft werd het functioneel toezichtmodel wettelijk verankerd.³²² Volgens de Memorie van toelichting bij de Wft zijn de belangrijkste doelstellingen van deze wet: het beschermen van de consument en het goed functioneren van de markt waarvoor transparantie de belangrijkste voorwaarde is. Deze doelstellingen moet worden gerealiseerd door een aantal kwaliteitskenmerken waaronder adequate informatieverstrekking en zorgvuldige advisering van de consument.³²³ De Wft werd en wordt frequent aangepast, niet in de laatste plaats door de gestage stroom van EU-regelgeving welke of geïmplementeerd moet worden (de richtlijnen) of directe werking hebben (de verordeningen). Aanvankelijk was deze EU-regelgeving gericht op een betere integratie van de nationale kapitaalmarkten tot één Europese kapitaalmarkt waardoor de efficiëntie van deze markten en de markttoegang bevorderd zou worden. Dit zou cruciaal zijn voor de economische groei, een hoofddoel van de toenmalige Europese Gemeenschap. Weinig aandacht werd besteed aan de bescherming van beleggers, wel werd enige aandacht besteed aan de bescherming van spaarders en hun tegoeden.³²⁴ Bijna 20 jaar later werden verdere stappen aangekondigd ter vervolmaking van de Interne Markt door middel van minimum harmonisatie.³²⁵ Dit resulteerde in onder meer de, inmiddels ingetrokken, IDS (Investment Service Directive). Eén van de doelen was de bescherming van beleggers, maar deze kwam in de IDS niet erg uit de verf.³²⁶ Wel worden de lidstaten in artikel 11 van deze richtlijn opgeroepen om gedragsregels voor beleggingsondernemingen vast te leggen waaronder de informatieplichten in het kader van het ken-uw-cliënt beginsel.³²⁷ Richtlijn 2004/39/EG (MiFID) bracht een aanzienlijke verduidelijking en aanvulling van deze gedragsregels.³²⁸ In de artikelen 18-24 van deze richtlijn werd meer de nadruk gelegd op het

³²⁰ Boots, Eisma & Schoenmaker 2010, p. 12.

³²¹ Kamerstukken II 2001/02, 28 122, nr. 2, 'Nota hervorming van het toezicht op de financiële marktsector', p. 2-4, inspiratie werd gevonden in een nota van The Centre for the Study of Financial Innovation, zie: Taylor 1995, *"Twin Peaks": A regulatory structure for the new century*, p. 3-5; deze nota werd naar aanleiding van de bankencrisis 2008 enigszins aangepast aan het fenomeen van TBTF ('Too Big To fail') - instellingen waarin gepleit werd het prudentieel toezicht aan te passen aan de complexiteit van de financiële instelling. 'Large Complex Financial Institutes' (LCFI's) waarbij een faillissement een systeemrisico kan opleveren werden onderscheiden van non-LCFI's, prudentieel toezicht op deze instellingen diende vooral de bescherming van de consument, zie Taylor 2009, p. 10-11.

³²² Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, p. 90-91.

³²³ Rinkes, *NTHR* 2007-6, p.225; Kamerstukken II, 2003/04 29 708, nr. 3, p.3-4.

³²⁴ Wallinga 2020, p. 22-23; Segré 1966, in dit rapport werd met name de noodzaak tot verdere coördinatie van de verschillende nationale regelgeving met betrekking tot de regulering en supervisie van banken genoemd, zie hiervoor ook: Murlon-Druol, *JCMS* 2016 Volume 54. Number 4, p. 916.

³²⁵ Moloney 2010, p. 6; *Completing the Internal Market*. White Paper from the Commission to the European Council COM (85) 310 final, 14 June 1985.

³²⁶ Moloney 2010, p. 7, de IDS-harmonisatie was meer gericht op eisen te stellen aan prudentieel toezicht en stabiliteit van beleggingsmaatschappijen, niet zozeer op harmonisatie van eisen te stellen aan marketing en bedrijfsvoering fundamenteel voor bescherming van beleggers, dit werd aan de lidstaten overgelaten.

³²⁷ Richtlijn 93/22/EEG van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten, PbEG 11 juni 1993, L 141/1, art. 11.

³²⁸ De MiFID-richtlijn wordt door de Commissie de "core pillar of financial market integration" genoemd en heeft betrekking op ondermeer Corporate governance van beleggingsondernemingen, marktexploitanten en

belang van de cliënt en in samenhang daarmee de plicht om heldere, eerlijke en niet-misleidende informatie te verschaffen.³²⁹ Tevens werd de plicht aangescherpt om doelen en mogelijkheden van de klant te achterhalen om daarmee te beoordelen of het te verkopen product of dienst wel geschikt is om het beoogde doel te bereiken (het ‘ken-uw-client’ beginsel).³³⁰ De implementatie van deze richtlijn vond, slechts 10 maanden na de invoering van de Wft, op 1 november 2007 plaats.³³¹ Deze MiFID-richtlijn bracht belangrijke verbeteringen voor de beleggende consument en, mede doordat deze richtlijn een maximumharmonisatie voorschreef, was dit ook een belangrijke stap richting een efficiënte en geïntegreerde Europese markt voor beleggingsdiensten en -activiteiten.³³² Een verdere uitbreiding met betrekking tot de consumentenbescherming is de implementatie van MiFID II.³³³ Deze richtlijn heeft als een van de belangrijkste doelstellingen het door de kredietcrisis geschonden beleggersvertrouwen te herstellen en een antwoord te geven op de snelle innovatie en toenemende complexiteit van de financiële markten.³³⁴ Daartoe dient MiFID II de transparantie van de aandelenmarkt te vergroten en een betere bescherming te bieden aan de belegger waarvoor de positie van de toezichthouders wordt versterkt.³³⁵ Met betrekking tot informatieverstrekking is het nu verplicht precontractueel aan te geven of het advies onafhankelijk of niet-onafhankelijk is.³³⁶ Ook dient aangegeven te worden of het advies berust op een uitgebreid of minder uitgebreid aantal beleggingsopties en welke relatie de

datarapportagediensten, product governance en product intervention, in dit hoofdstuk komt alleen Afdeling 2, Bepalingen ter bescherming van de belegger, ter sprake, zie verder Busch 2015.

³²⁹ Cherednychenko, *J Consum Policy* (2010) 33, p. 406-407.

³³⁰ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, OJ L 2004/145, zie ook art. 27-33 over informatievoorziening, indeling in categorieën professionele belegger/ niet professionele belegger en kostenstructuur en Afdeling 3 over beoordeling van de geschiktheid en passendheid van de aanbevolen transactie in Richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn, *PbEU* 2006, L 2006/241.

³³¹ Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004, deze richtlijn verving de oude Richtlijn 93/22/EEG van de raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten.

³³² Kamerstukken II 2007/08, nr.16 bijlage 3 ‘Toelichting Nationaal regime MiFID’ p. 1; ’t Hart & Loonen 2018, p.14.

Maximumharmonisatie houdt in dat de te implementeren regels uitputtend zijn en er derhalve, in tegenstelling tot minimumharmonisatie welke alleen tot een minimumnorm verplicht, geen ruimte laat tot lokale aanvullende regels (goldplating ook wel nationale koppen genoemd) zie over de voor- en nadelen met name met betrekking tot milieu- en consumenten-beschermingswetgeving: Weatherill 2020.

³³³ Richtlijn 2014/65/EU, deze MiFID II richtlijn was het antwoord op het rapport van de Larosièr Groep welke naar aanleiding van de bankencrisis o.a. een beter macroprudentieel toezicht op de het financiële systeem door een Europees orgaan en een grotere transparantie van financiële producten adviseerde, zie ‘Report of the High-Level Group on supervision’, Brussels 25 February 2009.

³³⁴ Cherednychenko & Wallinga 2020, §15.5.1; zie overweging 86 in Richtlijn 2014/65/EU, *PbEU* 2014, L 173/349, uitgebreidere motivering in het voorstel van het Europese parlement en de Commissie COM (2011) 656 final (MiFID review), p. 2.

³³⁵ Statement van de Europese Commissie, 15 April 2014, Statement/14/129.

³³⁶ Art. 24 lid 4 sub a onder i (Algemene beginselen en informatieverstrekking aan cliënten) Richtlijn 2014/65/EU (MiFID II), deze regel geldt op grond van art. 1 lid 4 sub b ook bij advies en verkoop van gestructureerde deposito’s en is verder uitgewerkt in art. 52-53 van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016, *PbEU* 2017, L 87/1.

adviseur met de emittenten heeft.³³⁷ Tevens dient geïnformeerd te worden welke factoren zoals risico's, kosten en complexiteit van de aanbevolen financiële instrumenten een rol bij de selectie hebben gespeeld.³³⁸ Onder MiFID II zijn verder de ken-uw-cliënt verplichtingen aangescherpt, zo moet nu ook geïnformeerd worden naar financiële draagkracht voor eventuele verliezen van de cliënt en het te bereiken doel van de belegging inclusief het voor de cliënt nog aanvaardbare te lopen risico.³³⁹ Ook moet in bepaalde gevallen nagegaan worden of de cliënt wel de nodige ervaring en kennis heeft om te begrijpen welke risico's aan de beoogde transactie of aan het beheer van zijn portefeuille verbonden zijn.³⁴⁰ Voor de mate van bescherming van de cliënt en de vraag welke gedragsregels de beleggingsonderneming in acht moet nemen is het van belang de cliënt te kwalificeren als professionele, niet-professionele of een in aanmerking komende tegenpartij. Voor deze laatste categorie geldt het laagste beschermingsniveau.³⁴¹ Deze publiekrechtelijke algemene gedragsregels (zorgplicht) zijn opgenomen in Afdeling 4.2.3 'Zorgvuldige dienstverlening' van de Wft, welke verder uitgewerkt zijn in specifiekere regelgeving in het BFfo en de NRgfo. In deze Afdeling worden de regels met betrekking tot de informatievoorziening (art. 4:19 Wft), de ken-uw-cliënt regels voor een adequate advisering (art. 4:23 en 4:24 Wft) en zorgvuldigheid (art. 4:25 Wft) teruggevonden. In 2014 is de algemene zorgplicht van de financiële dienstverlener in art. 4:24a Wft hieraan toegevoegd. In Afdeling 4.3.7.1 Wft is verder nog algemene zorgplicht van de beleggingsondernemer (art. 4:90 Wft) opgenomen. Deze verplicht de dienstverlener tot het op zorgvuldige wijze de gerechtvaardigde belangen van consument of begunstigde in acht te nemen en bij advisering te handelen in het belang van de consument of begunstigde.³⁴² Nadere invulling van deze artikelen geschiedt door de regeling in Hoofdstuk 8 van de Bgfo,

³³⁷ Wallinga 2020, p. 62; art. 24 lid 4 onder a nummer iii (MiFID II Richtlijn) nader uitgewerkt in art. 52 lid 2 MiFID II-Uitvoeringsverordening (Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565): "Beleggingsondernemingen die op onafhankelijke of op niet-onafhankelijke basis beleggingsadvies verlenen, geven de cliënt uitleg over het scala aan financiële instrumenten dat kan worden aanbevolen, met vermelding van de relatie van de onderneming met de emittenten of aanbieders van de instrumenten." en art. 52 lid 3.

³³⁸ Art. 52 lid 3 MiFID II-Uitvoeringsverordening (EU) 2017/565.

³³⁹ Wallinga 2020, p. 63-64, art. 25 lid 2 Richtlijn 2014/65/EU, ESMA, 'Guidelines on Certain Aspects of MiFID II Suitability Requirements', 06/11/2018, p. 6-10. In art. 54 lid 4 en lid 5, art. 55 lid 1 MiFID II-Uitvoeringsverordening (EU) 2017/565 staan verdere regels over de beleggingshorizon, voorkeuren bij het nemen van risico's, de samenstelling van de portefeuille en andere financiële verplichtingen.

³⁴⁰ Art. 54 lid 2 onder c, MiFID II-Uitvoeringsverordening (EU) 2017/565; Om de geschikte bescherming te bieden dient een onderscheid gemaakt te worden tussen de diverse categorieën cliënten en worden ze ingedeeld in professionele beleggers ('professional clients'), niet-professionele beleggers ('retail clients') en in aanmerking komende tegenpartijen ('eligible counterparties'), zie art. 4:18a Wft, art 45 van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565; zie over de indeling verder: AFM, 'Cliëntenclassificatie is verplicht voor beleggingsondernemingen', online.

³⁴¹ Kamerstukken II 2006/07, 31086, nr. 3, p. 114: In artikel 1:1 Wft is opgenomen welke cliënten onder de definitie (categorie) van in aanmerking komende tegenpartij en onder de definitie (categorie) van professionele belegger vallen. De cliënt kan eventueel verzoeken om een andere kwalificatie en kan alleen op eigen verzoek worden ingedeeld in een categorie met een lager beschermingsniveau waarvoor dan wel de toestemming van de beleggingsonderneming noodzakelijk is.

³⁴² Zie voor de verhouding tussen de vermogensrechtelijke (civielrechtelijke) grondslag en de zorgplicht op bestuursrechtelijke (publiekrechtelijke) grondslag: Asser/De Serië 2-IV/738-740. AFM heeft in haar wetgevingsbrief van 10 oktober 2011 de wens geuit om een zogenaamde generieke zorgplicht op te nemen in de Wft in aanvulling op de regels voor zorgvuldige advisering en de toekomstige bevoegdheden met betrekking tot het productontwikkelingsproces.

een AMvB.³⁴³ De informatievoorziening in Afdeling 8.1 en de onderzoeksplicht, de ‘ken-uw-cliënt-regels’ zijn uitgewerkt in Afdeling 8.2 paragraaf 8.2.1 BGfo (‘verplichting tot het inwinnen van informatie door beleggingsinstellingen’). Deze regelgeving wordt weer nader uitgewerkt in softlaw-instrumenten, zoals richtsnoeren en aanbevelingen, opgesteld door de AFM en de ESMA.³⁴⁴

Een in het kader van de informatieverstreking belangrijke aanvulling staat in de Beleidsregel Informatieverstreking van de AFM.³⁴⁵ In deze beleidsregel zet de AFM uiteen wat wordt verstaan onder de in art. 4:19 lid 2 Wft genoemde correcte, duidelijke en niet-misleidende informatie. Deze informatie moet begrijpelijk en evenwichtig zijn, dus niet in ondoorgrondelijk jargon, en met zo weinig mogelijk moeilijke begrippen.³⁴⁶ Uit art 44 lid 1 MiFID II-Uitvoeringsverordening volgt dat dit ook geldt voor de informatie die aan professionele cliënten wordt verstrekt. De informatie dient bovendien toereikend en begrijpelijk te zijn voor het gemiddelde lid van de groep waaraan zij is gericht.³⁴⁷ De wetgever heeft bovendien in de opsomming in art. 6:193f BW onder punt e bepaald dat de door de financiële instelling op grond van art 4:20 Wft te verstrekken informatie essentieel is en indien deze ontbreekt er sprake is van een misleidende omissie in de zin van art. 6:193d lid 2 BW.³⁴⁸ Als deze informatie op zodanig onbegrijpelijke wijze wordt verstrekt dat de cliënt de overeenkomst niet zou hebben gesloten indien deze informatie voor hem te begrijpen zou zijn geweest, is er reeds sprake van een oneerlijke handelspraktijk.³⁴⁹

In Beleidsregel Informatieverstreking staat dan wel welke informatie moet worden verstrekt en dat deze begrijpelijk moet zijn, maar slechts summier wat onder het begrip ‘begrijpelijk’ moet worden verstaan. In een in 2007 gepubliceerde leidraad heeft de AFM dit begrip nader toegelicht en tips gegeven om deze informatie aan te passen aan de doelgroep en daarbij ook te letten op het taalniveau.³⁵⁰ Het uitgangspunt daarbij is niveau B1 maar kan

³⁴³ De Wft is verder uitgewerkt in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo) welke nader uitgewerkt is in de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen (Nrgfo).

³⁴⁴ Richtsnoeren (guidelines) en aanbevelingen Van ESMA en ook AFM kunnen beschouwd worden als ‘soft-law’, gedragsregels die in beginsel geen wettelijk bindende kracht hebben en dienen als praktijkregels gezien te worden. Zie de voorgestelde definitie van Senden: “Rules of conduct that are laid down in instruments which have not been attributed legally binding force as such, but nevertheless may have certain (indirect) legal effects, and that are aimed at and may produce practical effects.” Senden 2004, p. 112. Wel kunnen deze regels relevant zijn voor rechters om wettelijke regels te interpreteren en daarmee dezelfde impact hebben als bindende wettelijke regels (‘hard law’), zie Terpan, *European Law Journal*, Vol. 21, No. 1, January 2015, p.71, zie over dit laatste bijvoorbeeld HvJ EG 28 juni 2005, ECLI:EU:C:2005:408, NJ 2006/408 m.nt. M.R. Mok, overweging 211. Over het begrip ‘soft law’ uitgebreid: Nelemans 2018, p. 147-153.

³⁴⁵ Beleidsregel Informatieverstreking, Staatscourant 2018 nr. 72699, 31 december 2018. Deze beleidsregel is een beleidsregel als bedoeld in artikel 1:3, vierde lid, van de Algemene wet bestuursrecht (Awb). De bevoegdheid van de AFM tot het vaststellen van de Beleidsregel is gebaseerd op artikel 4:81, eerste lid, Awb.

³⁴⁶ Beleidsregel Informatieverstreking, § 2.2.2-2.2.3

³⁴⁷ Art. 44 lid 2 onder d MiFID II-Uitvoeringsverordening (EU) 2017/565.

³⁴⁸ Kamerstukken II 2006/07, 30 928, nr. 3, p. 16.

³⁴⁹ Wijnstekers, *Tijdschrift voor Financieel Recht* nr. 3, maart 2012, p. 73.

³⁵⁰ Leidraad open norm “begrijpelijk/duidelijk” AFM 2007, deze leidraad is met de komst van de Beleidsregel Informatieverstreking komen te vervallen. The Committee of European Securities Regulators (CESR) heeft in ‘CESR’s guide to clear language and layout for the Key Investor Information document’ op p. 6-7 eveneens uitgelegd waaraan het gebezigde taalgebruik moet voldoen.

afhankelijk van de doelgroep op een hoger of lager niveau worden afgestemd.³⁵¹ Dit kan betekenen dat op de verschillende doelgroepen toegespitste informatie verstrekt moet worden, temeer daar uit onderzoek blijkt dat de indeling in taalvaardigheidsniveau's niet altijd betrouwbaar is en dezelfde informatie door de verschillende doelgroepen zelfs anders geïnterpreteerd kan worden.³⁵² Ook de aanname dat lange zinnen vermeden dienen te worden is niet altijd valide, een afwisseling tussen korte en langere zinnen kan zelfs beter uitpakken.³⁵³ Uit recent onderzoek blijkt overigens dat de essentiële beleggersinformatie, die door financiële instellingen wordt verstrekt, doorgaans nog steeds niet aansluit bij de voorkennis van de consumenten doelgroep.³⁵⁴

In het kader van de informatieplicht in het financiële recht kan de recente prospectusverordening niet onvermeld blijven. Een belangrijke doelstelling van deze verordening is de informatieongelijkheid tussen de instelling die de effecten uitgeeft en de geïnteresseerde belegger weg te nemen. De meest geschikte manier hiervoor is deze informatie beschikbaar te stellen door middel van een prospectus.³⁵⁵ Deze prospectus moet de noodzakelijke informatie bevatten die voor een belegger van materieel belang is om een geïnformeerde beoordeling te maken.³⁵⁶ Indien deze informatie ontbreekt is er sprake van een oneerlijke handelspraktijk.³⁵⁷ Van een onrechtmatig handelen door de handelaar jegens de geïnteresseerde belegger is sprake indien deze oneerlijke handelspraktijk het vermogen van de gemiddelde consument, de 'maatman-belegger', om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar beperkt of kan hebben beperkt.³⁵⁸ Retailbeleggers, de niet-professionele beleggers, blijken doorgaans niet de complexe en verplichte mededelingen in het prospectus te lezen

³⁵¹ B1 taalniveau is het taalgebruik dat door circa 95% van de bevolking begrepen kan worden, zie: <https://www.bureautaal.nl/eenvoudig-nederlands-26> en <https://www.communicatierijk.nl/vakkennis/rijkswebsites/aanbevolen-richtlijnen/taalniveau-b1>.

³⁵² Verburg, *Rechtsgeleerd Magazijn THEMIS* 2020-5, p.221-222; Kraf, Lentz & Pander Maat, *Tijdschrift voor Taalbeheersing* - 33 (2011), nr. 3, p. 264.

³⁵³ Pander Maat, *Tijdschrift voor taalbeheersing* Vol. 39, No. 3, 2017: de complexiteit en de hoeveelheid nieuwe informatie in de tekst spelen een grotere rol bij de begrijpelijkheid dan zinslengte.

³⁵⁴ De Jager, *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2019-2, p. 53-65: de teksten bevat vaak veel vage woorden en passages waarbij de inhoud te weinig aansluit bij de voorkennis van de consument en de tekst bevat in de regel te veel jargon, te lange en ingewikkelde zinnen en te veel moeilijke woorden en Engelse termen.

³⁵⁵ Tukker & Poppema, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2019 nr.7/8, p. 415; Verordening (EU) 2017/1129, overweging 7: "Voorts vormt deze informatie een doeltreffend middel om het vertrouwen in effecten te versterken en aldus bij te dragen tot de goede werking en ontwikkeling van effectenmarkten. De passende manier om die informatie beschikbaar te stellen is de publicatie van een prospectus."

³⁵⁶ Art 6 Verordening (EU) 2017/1129, *PbEU* 2017, L 168/32.

³⁵⁷ Arons 2020, p. 87.

³⁵⁸ De uitleg van het prospectus, waarbij objectieve aanknopingspunten, in de eerste plaats de taalkundige betekenis van de gebruikte bewoordingen, de doorslag geven, dient plaats te vinden aan de hand van de betekenis die de gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone belegger aan de letterlijke bewoordingen, gelezen in het licht van de gehele tekst van het prospectus, mag toekennen. Volgens Franx een beoordelingsmaatstaf waarin de Gut Springenheide maatstaf gecombineerd met de CAO-maatstaf in doorklinken. In het geval van een professionele belegger, die ervaren en deskundig is op dit terrein en zich doorgaans goed kan (laten)informereren, pleit Franx voor een meer genuanceerde benadering en neigt hij meer naar de Haviltex maatstaf, zie: Franx, p. 399; zie over uitleg van contracten met verwijzingen naar de jurisprudentie: Asser/Sieburgh 6-III 2018/372-374, zie voor een uitgebreide bespreking van het begrip maatman-belegger: Franx 2017, p.173-187 met verwijzing naar HR 27 november 2009 (World Online) en HR 30 mei 2008 (De Boer/TMF Financial Services).

maar hun toevlucht te nemen tot meer korte en voor hen meer toegankelijke informatie.³⁵⁹ Vooral reclame is voor hen een belangrijke bron van informatie. Onder de prospectusverordening is aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat, waar deze reclame wordt verspreid, de taak opgedragen om te controleren of deze reclameactiviteiten wel in overeenstemming zijn met de informatie in het prospectus. In Nederland is dit de taak van de AFM.³⁶⁰ Vanwege de soms intimiderende omvang van het prospectus is voorzien in een samenvatting die het prospectus meer toegankelijk moet maken voor de particuliere belegger.³⁶¹ Deze is in de Prospectusverordening verplicht gesteld en dient de belegger de essentiële informatie te verschaffen die hij nodig heeft om inzicht te verwerven in de aard en de risico's van zowel de uitgevende instelling, de aangeboden effecten et cetera. Deze informatie moet accuraat zijn, waarheidsgetrouw, duidelijk, niet misleidend en in overeenstemming met de overige delen van het prospectus.³⁶² Met het oog op civielrechtelijke aansprakelijkheid is het van groot belang dat risicofactoren zoveel mogelijk worden beschreven en dient de beschrijving de belegger daadwerkelijk behulpzaam te zijn bij het nemen van een goed geïnformeerde beslissing bij de aanschaf van de effecten. 'Boiler plate' risicofactoren die alleen dienen om deze aansprakelijkheid te beperken zijn niet toegestaan.³⁶³ De waarschijnlijkheid dat zo'n risico optreedt en de te verwachten negatieve effecten hiervan moeten door de uitgevende instantie worden beoordeeld en worden omschreven, de belangrijkste risicofactoren als eerste.³⁶⁴ Om de toezichthouders bij te staan in hun beoordeling van de specificiteit en materialiteit van risicofactoren in het te beoordelen prospectus heeft de ESMA een 'guidance' over risicofactoren uitgebracht. Deze richtsnoeren zijn ook van belang voor de personen die het prospectus opstellen en ter goedkeuring bij toezichthouders indienen.³⁶⁵

De handhaving van deze regels is publiekrechtelijk en doorgaans onderworpen aan het gedragstoezicht van de AFM. Voor de handhaving staan de gebruikelijke bestuursrechtelijke instrumenten ter beschikking zoals de boete, de last onder dwangsom en de intrekking van vergunningen.³⁶⁶ De consument kan echter in gevolge artikel 1:23 Wft geen beroep doen op

³⁵⁹ 'Information overload' en 'financial literacy' spelen hierbij een grote rol, zie uitgebreid: M. Brenncke, *Eur Bus Org Law Rev* (2018)19, p. 853-882.

³⁶⁰ Tukker & Poppema 2019, p. 413-414.

³⁶¹ Franx 2017, p. 6, hij verwijst, als voorbeeld, naar het prospectus van de ABN AMRO Group N.V. uit 2015 welke 729 (!) pagina's telt (https://www.abnamro.com/en/images/do_not_index/IPO/Prospectus.pdf).

³⁶² Arons 2020, p. 93-94; art. 7 Verordening (EU) 2017/1129, *PbEU* 2017, L 168/33.

³⁶³ De Jong, *Ondernemingsrecht* 2019/97, p. 556; 'Boiler plate' ook wel geschreven als 'boilerplate' is een term afkomstig uit de Anglo-Amerikaanse rechtssfeer en meer bekend als een beding in het overeenkomstenrecht, door geen van de contractspartijen opgesteld maar door constant hergebruik in de rechtspraktijk een standaardbeding geworden. In de sfeer van de risicofactoren is de omschrijving door de OESO het meest helder: "...Reflecting the lack of adequate standards, *disclosure of foreseeable risks* is often poor and *can be mechanical and boiler plate in nature* (e.g. a list of *umpteen possible risks*). More important is adequate disclosure about the mechanisms of risk management and the risk management culture." (Cursivering JW), zie: Dousi 2020, p. 55-56 en OECD Steering Group on Corporate Governance 2009, p. 40.

³⁶⁴ De Jong, *Ondernemingsrecht* 2019/97, p. 555-556; Art 7 lid 10 van de Verordening beperkt het aantal in de samenvatting te vermelden risicofactoren tot 15.

³⁶⁵ De Jong, *Ondernemingsrecht* 2019/97, p.556-557; ESMA (European Securities and Market Authority), 'Guidelines on risk factors under the Prospectus Regulation'.

³⁶⁶ Ook de ACM, DNB en de Autoriteit Persoonsgegevens kunnen, als er sprake is van inbreuken op normen die zich op hun terrein afspelen, handhavend optreden, zie Cherednychenko & Wallinga 2020, § 15.6.

vernietiging van een overeenkomst vanwege strijd met een dwingende wetsbepaling die strekt tot zijn of haar bescherming.³⁶⁷ Als de Wft of de EU verordening niets anders bepaalt kan de consument, volgens de wetgever, nog steeds een beroep doen op de regeling voor onrechtmatige daad, wanprestatie en dwaling.³⁶⁸ De wetgever geeft hierbij aan dat een beroep op onrechtmatige daad dan het meest voor de hand zal liggen en vervolgt dat, indien de consument schade lijdt als gevolg van een overtreding van een bepaling uit de Wft, zal zijn voldaan aan het relativiteitsvereiste van artikel 6:163 BW. Het wetsvoorstel Wft heeft immers mede tot doel consumenten te beschermen tegen onbehoorlijk handelen van financiële ondernemingen.³⁶⁹

In het geval van achteraf onjuist gebleken informatie in het prospectus kan deze aansprakelijkheid ook worden gebaseerd op de in het Burgerlijk Wetboek opgenomen regelingen inzake oneerlijke handelspraktijken (Afdeling 6.3.3A BW) of misleidende reclame (Afdeling 6.3.4 BW).³⁷⁰ Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn indien risicofactoren ten onrechte niet zijn vermeld, of te laag of onjuist zijn ingeschat door de uitgevende instantie.³⁷¹ Hierbij dient wel bedacht te worden dat de samenvatting in samenhang met de overige delen van het prospectus geen misleidend beeld mag geven maar dat voor het prospectus zelf, in tegenstelling tot de samenvatting, geen limiet aan het aantal te vermelden risicofactoren geldt, dus deze factoren kunnen hierin wel voldoende zijn benoemd. Wel bestaat het gevaar bij de beoordeling achteraf van de schade veroorzaakt door onjuiste informatie op grond van een verkeerde inschatting van risico's, dat de voorspelbaarheid van deze ongunstige afloop te sterk wordt aangezet. Met name omdat de beoordelaar zich niet kan verplaatsen in de positie van degenen die deze risico's ex ante moest categoriseren en inschatten.³⁷²

De publiekrechtelijke regelingen in het financiële recht berusten, zoals boven is aangegeven, tegenwoordig voor het grootste deel op de implementatie van Europese regelgeving en rechtstreekse werking van Europese regelgeving (zoals MiFID II, MiFIR Prospectusverordening en PRIIP).³⁷³ Deze publiekrechtelijke normen hebben hun invloed op de gehanteerde normen in het privaatrecht.³⁷⁴ Dit blijkt ook uit het feit dat in de Nederlandse

³⁶⁷ Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019, § 423; Dit geldt ook voor EU-verordeningen tenzij die verordeningen zelf regelen of de geldigheid van een met die verordening strijdige rechtshandeling aantastbaar is, zie Kamerstukken II 2017/18, 34 847, nr. 3, p. 3-4.

³⁶⁸ Cherednychenko & Wallinga 2020, § 15.6; Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 393

³⁶⁹ Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 393.

³⁷⁰ Franx 2017, p.375-376

³⁷¹ De Jong, p. 557.

³⁷² De hindsight bias, wijsheid achteraf, zie uitvoerig: Fischhoff, *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance* 1975, Volume 1, pages 288–299; Giard & Merckelbach, *NJB* 2009, nummer 16, p. 1014-1021; Giard, *Expertise en Recht* 2017-2, p. 49-51,

³⁷³ Kamerstukken II 2017/18, 34 583, nr. 7, p.19; Silverentand & Van der Eerden 2018, § 5.1.3; Busch 2015, hoofdstuk 4: 'Strengere regels voor beleggingsdienstverlening' met name §§ 4.4-4.6.

De PRIIPs-Verordening (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products) geldt sedert 1 januari 2018 en is van toepassing op een groot aantal beleggings- en verzekeringsproducten met een beleggingscomponent die aan retailbeleggers wordt verkocht, aan deze beleggers moet een Essentieel-informatie document worden verstrekt met informatie over de risico's, kosten en rendement van het beleggingsproduct, zie verder <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/priips> en Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653, *PbEU* 2017, L 100/1.

³⁷⁴ Zie voor een rechtsvergelijkend perspectief: Busch & Van Dam 2018. Over de wisselwerking tussen Europees recht en nationaal privaatrecht: Wallinga & Pijls, *RM Themis* 2018/1, p. 12-25; Verbruggen, *WPNR* 2018, aflevering 7215, p. 849-850; Micklitz 2009, p. 3–59.

rechtspraak de Hoge Raad inmiddels al meerdere keren heeft aangegeven dat de toezichtrechtelijke gedragsregels de precontractuele en contractuele zorgplicht van beleggingsondernemingen nader invullen.³⁷⁵ De civielrechtelijke zorgplicht kan echter verder reiken dan deze gedragsregels, aldus de Hoge Raad in de effecten lease arresten.³⁷⁶ Kan de civiele rechter echter aan deze informatieplichten strengere regels toekennen dan waarin het publiekrecht voorziet? In het publiekrecht zijn immers de Europese MiFID-regels opgenomen en deze regels streven een maximumharmonisatie na. Dat houdt in dat de richtlijn uitputtend is en lidstaten derhalve op dit terrein geen nadere (strengere) regels mogen stellen.³⁷⁷ Dit komt bij verordeningen nog duidelijker naar voren, deze regelgeving heeft immers rechtstreekse werking in ons nationale recht.

Het Unierecht geeft weliswaar een recht aan individuen maar reikt geen remedie aan om dit recht te doen laten gelden. Hiervoor zal het individu, dat van mening is in zijn recht te zijn geschaad, zich moeten richten tot de nationale rechter. Het Unierecht bemoeit zich niet met de rechtsfiguur, bijvoorbeeld onrechtmatige daad of wanprestatie, waarlangs het individu zijn recht wil laten gelden zolang hij maar een effectieve ingang heeft bij de rechter.³⁷⁸ Met name op het terrein van het mededingingsrecht en de kapitaalmarkt heeft het HvJ EU aangegeven dat het ‘effet utile’ van het Unierecht een nationale rechtsingang vereist om, schade veroorzaakt door handelen tegen het Unierecht, civielrechtelijk te kunnen verhalen.³⁷⁹

Dit leidt in de literatuur tot een discussie over de vraag of de civiele rechter strenger mag fluiten dan waarin de publiekrechtelijke uitwerking van de MiFID-regels voorziet.³⁸⁰ Sommige auteurs zijn van mening dat de door de MiFID beoogde maximumharmonisatie en een Europees ‘level playing field’, zich verzetten tegen een strengere toepassing van de civiele zorgplichten door de nationale rechters.³⁸¹ Het Europese Hof maakt geen onderscheid tussen het privaatrecht- en bestuursrecht bij de implementatie van EU-regelgeving en heeft geen

³⁷⁵ Busch, *NJB* 2018/943, p.1358-1359; HR 23 maart 2007, ECLI:NL:PHR:2007:AZ7619, NJ 2007/333 m.nt. M.R. Mok (ABN AMRO/Van Velzen); HR 03-02-2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4914, NJ 2012/95 (Rabobank Vaart en Vecht/X); HR 08 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4440 NJ 2013/105 (Dexia, Daelmans/Dexia).

³⁷⁶ HR 05- juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Dexia, De Treck/Dexia), r.o. 4.11.5 laatste alinea; HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2811, NJ 2012/183 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Levob, Levob/Bolle), r.o.4.5.8 in fine; HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2822, NJ 2012/184 m.nt. J.B.M. Vranken (Stichting GeSp/Aegon), r.o. 4.6.10, nogmaals verwoord in HR 16 juni 2017, ECLI:NL:HR:2017:1107, NJ 2017/363 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai, r.o. 4.2.5: “...De civielrechtelijke zorgplicht van de kredietaanbieder kan verder reiken dan de gedragsregels die in publiekrechtelijke regelgeving of in zelfregulering zijn neergelegd”

³⁷⁷ Hage, *NTHR* 2017-5, p.265, Laaper 2015, § 4.3.

³⁷⁸ Hetgeen volgt uit het ‘ubi ius ibi remedium’-principe van art. 6 en 13 EVRM en art.47 Handvest van de grondrechten van de Europese Unie (2012/C 326/02), zie W. van Gerven, ‘Of Rights, Remedies and Procedures’, *CMLR* 2000, 37(3), p. 501-536., Della Negra 2019, p.177-179.

³⁷⁹ Badenhoop 2020, *ERCL* 2020; 16(2), p. 242-248.

³⁸⁰ De Europese Commissie heeft bij de consultatie over de MiFID II richtlijn een civielrechtelijke aansprakelijkheid voor inbreuk op de gedragsregels door beleggingsinstellingen voorgesteld vanwege, naar haar overtuiging, de noodzaak hiervan voor een gelijkwaardige bescherming voor beleggers in de gehele EU. Dit voorstel werd in het definitieve ontwerp niet overgenomen, zie Della Negra 2019, p. 13; European Commission, Public Consultation Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) 8 December 2010, § 7.2.6 (online: https://ec.europa.eu/finance/consultations/2010/mifid/docs/consultation_paper_en.pdf. (laatst geraadpleegd 4 december 2020)).

³⁸¹ HR 24 november 2017, ECLI:NL:HR:2017:3018, NJ 2018/212 m.nt. A.I.M. van Mierlo, conclusie A-G M.H. Wissink, punt 3.15.

bezwaar tegen een combinatie van beide bij implementatie.³⁸² Dit houdt dan wel in dat de maximumharmonisatie ook voor deze combinatie geldt.³⁸³ Uit de interpretatie van de Genil/Bankinter uitspraak en de beantwoording van prejudiciële vragen in de Nationale Nederlanden Levensverzekeringen Mij. door het Europese Hof van Justitie volgt dan ook, volgens Busch, dat de civiele rechter niet soepeler mag zijn dan de bestuursrechter, dit zou in strijd zijn met het effectiviteitsbeginsel.³⁸⁴ Uit de Nationale Nederlanden uitspraak zou de conclusie volgen dat de civiele rechter geen strengere zorgplichten mag opleggen dan de normen die voortvloeien uit de MiFID. Wel stelt Busch dat via de open normen in de MiFID, waarvan een van de belangrijkste is het loyaliteitsbeginsel, hetgeen inhoudt dat een beleggingsfirma zich eerlijk, redelijk en professioneel behoort te gedragen tegenover haar cliënten, een mogelijkheid geboden wordt voor de toepassing van extra zorgplichten. De nationale rechters zouden deze ruimte dus kunnen benutten om extra zorgplichten op te leggen. Dit kan echter in botsing komen met het Europees rechtszekerheidsbeginsel waarbij Busch de meer uitgebreide informatieplichten in het kader van de bijzondere zorgplicht als voorbeeld noemt. Uit de MiFID volgt de verplichting om de klant voldoende te waarschuwen tegen de risico's van de belegging welke waarschuwing ook in een gestandaardiseerde vorm gegeven mag worden. Maar op grond van de loyaliteitsverplichting zou dit in uitdrukkelijke en niet voor misverstand vatbare bewoordingen moeten gebeuren. Hierbij dient de instelling zich er ook nog van te vergewissen dat de particuliere belegger zich daadwerkelijk bewust is van deze risico's. Uit de Nationale Nederlanden casus volgt echter, aldus Busch, dat het Europese Hof bereid is soepel om te springen met het rechtszekerheidsbeginsel ten faveure van een rechtvaardige uitspraak.³⁸⁵ Wallinga komt echter tot de conclusie dat de lidstaten wel degelijk de principiële vrijheid hebben om de privaatrechtelijke consequenties van de MiFID-richtlijnen te bepalen.

Volgens Wallinga volgt uit de Genil/Bankinter uitspraak dat de MiFID de privaatrechtelijke dimensie ongemoeid laat.³⁸⁶ Uit de Nationale Nederlanden casus, welke betrekking had op de Derde levensrichtlijn, leidt hij af dat de interpretatie van het Hof van art 31(3) van deze richtlijn analoog van toepassing kan zijn op het in dezelfde bewoordingen opgestelde art. 24 (12) MiFID II.³⁸⁷ Hij ziet hierin een indicatie dat met betrekking tot gedragsregels, waaronder de informatieplichten, het doel van MiFID II is een minimum harmonisatie tot stand te brengen.³⁸⁸ Aangezien de gedragsregels in de MiFID II toezichtregeling zijn opgenomen en

³⁸² Wallinga is echter van mening dat de EU-regelgeving in een aantal gevallen wel degelijk oog heeft voor de relevante soms gevoelig liggende verschillen tussen het privaatrecht en het bestuursrecht, zie Wallinga 2020, p. 79 en Cherednychenko, *Eur Law J.* Vol. 16 Issue 1-2 2020, p.27-47.

³⁸³ Busch, *European Review of Contract Law*, Volume 13, Issue 1, p.70-93.

³⁸⁴ Hage 2017, § 5.6.2.5; HvJ EU 30 mei 2013, ECLI:EU:C:2013:344 (Genil/Bankinter), HvJ EU 29-04-2015, ECLI:EU:C:2015:286, NJ 2016/352 m.nt. M.M. Mendel (Nationale Nederlanden/Van Leeuwen).

³⁸⁵ Busch 2015, p. 216-218.

³⁸⁶ Wallinga, *NTBR* 2014/35, § 4.

³⁸⁷ Richtlijn 92/96 /EEG (Derde levensrichtlijn); art 24(12) MiFID II: *De lidstaten kunnen, in uitzonderlijke gevallen, aan beleggingsondernemingen aanvullende eisen opleggen ten opzichte van de in dit artikel bedoelde zaken.* Dergelijke eisen moeten objectief gerechtvaardigd en evenredig zijn *teneinde specifieke risico's voor de bescherming van de belegger* of voor de integriteit van de markt die van bijzonder belang zijn in de omstandigheden die eigen zijn aan de marktstructuur van de desbetreffende lidstaat, *te ondervangen* (Cursivering JW).

³⁸⁸ Walinga 2020, p. 91.

daarmee onttrokken aan het privaatrecht en het feit dat MiFID zwijgt over de manier waarop deze regels in rechte afgedwongen kunnen worden, maakt het moeilijk om te bepalen welk effect deze regels hebben op met name het aansprakelijkheidsrecht. Rekening houdend met aan de ene kant het harmonisatie doel van MiFID en de mate van harmonisatie van de gedragsregels met aan de andere kant de rechtszekerheid en de mogelijkheid om recht te doen in individuele gevallen pleit Wallinga, in het kader van de bescherming van beleggers, voor een complementariteitsmodel.³⁸⁹ Het nadeel van een gebrek aan rechtszekerheid in een complementariteitsmodel, welke in het subordinatie model beter gewaarborgd zou zijn, kan ondervangen worden door bij de invulling van de vereisten voor aansprakelijkheid van beleggingsondernemingen, rekening te houden met de MiFID-gedragsregels.³⁹⁰ Hierdoor ontstaat een ‘hybridisering’ van rechtsmiddelen die volgens hem de potentie illustreert van de privaatrechtelijke handhaving om bij te dragen aan beleggersbescherming en daardoor een bijdrage levert aan de effectiviteit van de Europese regels op het gebied van de beleggingsdienstverlening.³⁹¹

³⁸⁹ Wallinga 2020, p. 106-108.

³⁹⁰ Wallinga 2020, p. 71 e.v.

³⁹¹ Wallinga, *SEW*-januari 2020/1, p.11-21.

5. Ken-uw-klant verplichtingen in het kader van bestrijding van terrorisme, drugscriminaliteit, corruptie en daarmee verbonden witwaspraktijken.³⁹²

Witwaspraktijken en financiering van terroristische organisaties hebben schadelijke gevolgen voor de samenleving in het algemeen. Witwassen omdat de mogelijkheid dit te doen het ondernemen van criminele activiteiten vergemakkelijkt en in stand houdt. Het financieren van terroristische organisaties vanwege de dreiging voor terroristische aanslagen in steden of wreedheden tegen bevolkingsgroepen door organisaties als de Islamitische Staat (ISIS/Da'esh), Al-Qaeda en daaraan verwante organisaties.³⁹³ Beide ondermijnen het vertrouwen van de burger in de financiële instituten zoals de banken, hebben een negatieve invloed op de integriteit van de markt en bedreigen de stabiliteit van het financiële systeem. Witwassen, het verhullen en versluieren van de illegale herkomst van gelden of voorwerpen, is in 2001 dan ook strafbaar gesteld ter bescherming van het financiële en economische verkeer.³⁹⁴

Omdat de strijd tegen deze praktijken niet door overheden alleen gevoerd kan worden, hebben zowel de publieke alsook de private sector hier een rol in te vervullen.³⁹⁵ Op grond van de Wwft dienen de private bedrijven de overheid bij te staan bij het in kaart brengen van de geldstromen die kunnen duiden op criminele activiteiten en om de achterliggende strafbare feiten op te sporen.³⁹⁶ Samenloop kan plaatsvinden met de Sanctiewet 1977 welke onder meer tot doel heeft de mogelijkheden tot uitvoeren van maatschappelijk of politiek ongewenst gedrag te beperken en/of financieringsmogelijkheden voor ongewenst gedrag af te snijden.³⁹⁷

³⁹² Klant of zoals de Wwft dat omschrijft *cliënt* is een natuurlijke persoon of rechtspersoon met wie een zakelijke relatie wordt aangegaan of die een transactie laat uitvoeren, art. 1 Wwft (begripsbepaling).

³⁹³ FATF (Financial Action Task Force), Consolidated FATF Strategy on Combatting Terrorist Financing, brochure 2016, European Banking Authority-Factsheet on AML/CFT (Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism), Luxembourg February 2020.

³⁹⁴ Een nieuwe Titel XXXA werd hiertoe in het Wetboek van Strafrecht opgenomen, mede om in de pas te blijven lopen met andere Europese landen die deze strafbaarstelling al eerder in hun wetgeving hadden opgenomen als ook op aandringen van de Financial Action Task Force on money laundering, zie Kamerstukken II 1999/2000, 27 159, nr. 3, p. 5-6; Machielse, *TPWS* 2019/79, p. 196; Diepenmaat 2016, p. 51-61.

³⁹⁵ EBA-Factsheet 2020, p. 1.

³⁹⁶ Kodrzycki & Geertsma, *TBS&H* 2019, nr. 4, p. 231.

³⁹⁷ Daalderop & Gawronski, *Bb* 2019/30, p. 129 onder noot 2: “Art. 2 lid 1 Sanctiewet 1977, over de doelen: handhaving of herstel van de internationale vrede en veiligheid en bevordering van de internationale rechtsorde; maatschappelijk of politiek ongewenst gedrag veranderen; mogelijkheden beperken om ongewenst gedrag uit te voeren; andere landen afschrikken (preventie); en/of afsnijden van financieringsmogelijkheden voor ongewenst gedrag”.

De Raad van Europa heeft naar alle waarschijnlijkheid de eerste stappen gezet op de weg naar het tegengaan van witwaspraktijken. Reeds in 1980 propageerde de Raad het ‘know your customer’ principe met het idee dat banken verantwoordelijk zijn voor de zekerheid dat de aangehouden bankrekening ook daadwerkelijk op naam staat van de uiteindelijk begunstigde van het tegoed op die rekening.³⁹⁸ Daarnaast werden de lidstaten opgeroepen de opsporing van crimineel geld mogelijk te maken, door het controleren van verdachte bankoverschrijvingen of de uitvoer van een groot bedrag aan bankbiljetten.³⁹⁹ Het probleem van witwaspraktijken kwam hoger op de politieke agenda te staan door de groeiende zorgen over de illegale drugshandel, hetgeen voor de Verenigde Staten aanleiding was om witwaspraktijken in 1986 tot een illegale activiteit te bestempelen.⁴⁰⁰

De Verenigde Naties maakte hier ook een speerpunt van en nam in 1988 het ‘Verdrag van de Verenigde Naties tegen de sluikhandel in verdovende middelen en psychotrope stoffen’ aan.⁴⁰¹ Dit verdrag verlangde van alle (106) betrokken staten onder meer wetten tegen het witwassen, verder verlangde deze conventie inbeslagneming van banktegoeden, uitlevering en wederzijdse rechtsbijstand ter bestrijding van de drugshandel.⁴⁰² Mede naar aanleiding van deze conventie werd in 1989 tijdens een G-7 bijeenkomst in Parijs de ‘Financial Action Task Force on Money Laundering’ (FATF) opgericht. Een intergouvernementele organisatie van de G7-leden plus de Europese Commissie en aangevuld met 8 andere leden, welke in 1990 de eerste aanbevelingen publiceerde ter bestrijding van witwaspraktijken.⁴⁰³ Deze aanbevelingen werden naar aanleiding van de 11 september 2001 aanslagen met negen verdere aanbevelingen ter bestrijding van terrorisme-financiering uitgebreid en vervolgens geregeld met nieuwe aanbevelingen aangevuld.⁴⁰⁴ Tevens publiceert de FATF geregeld aanbevelingen gerelateerd aan actuele problemen en tendensen zoals onlangs over COVID-19 gerelateerde criminaliteit.⁴⁰⁵

Deze aanbevelingen werden en worden overgenomen en verwerkt in de witwasrichtlijnen van de Europese Unie, inmiddels staat de stand op richtlijn nummer 6.

³⁹⁸ Nance, *Crime Law Soc Change* (2018) 69: 109-129, p.114.

³⁹⁹ Council of Europe, Committee of Ministers, Recommendation No. R (80) 10, 27 June 1980.

⁴⁰⁰ Money Laundering Control Act 1986 Pub. L. 99-570—OCT. 27, 1986; 18 U.S.C. ss.1956 and 1957, na diverse amenderingen en vanwege de 11 september 2001 aanslagen, opgenomen in de ‘USA Patriot Act’ (Uniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism Act 2001 Pub. L. 107-56, October 26, 2001, 115 Stat.272; 18 U.S.C. 1.), zie uitgebreid: Anderson & Anderson, *Journal of International Banking Law and Regulation* (2015) 30, Issue 10, p. 523-525.

⁴⁰¹ United Nations Convention Against Illicit in Narcotic Drugs and Psychotropic Substances, 1988.

⁴⁰² Stewart, 18 *Denv. J. Int'l L. & Pol'y* 387 (1990), p.387-404.

⁴⁰³ FATF, ‘History of the FATF’; The Forty Recommendations of the Financial Action Task Force on Money Laundering, de eerste aanbeveling laat de aansluiting op de VN conventie zien : “Each country should, without further delay, take steps to fully implement the Vienna Convention, and proceed to ratify it.”

⁴⁰⁴ FATF (2012-2020), ‘International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation’, FATF, Paris, France; Snijders-Kuipers & Tilleman 2019, p. 1-10 ‘Inleiding-FAFT tot vijfde anti-witwasrichtlijn’.

⁴⁰⁵ FATF (2020), ‘COVID-19-related Money Laundering and Terrorist Financing – Risks and Policy Responses’, FATF, Paris, France, “The increase in COVID-19-related crimes, such as fraud, cybercrime, misdirection or exploitation of government funds or international financial assistance, is creating new sources of proceeds for illicit actors.”

Deze richtlijnen werken door in de nationale regelgeving; in Nederland de Wwft. De vijfde richtlijn is op 21 mei 2020 geïmplementeerd in de Wwft, ruim 4 maanden te laat.⁴⁰⁶ De zesde richtlijn, waarvan het wetsontwerp inmiddels aan de Raad van State is voorgelegd, dient uiterlijk op 3 december 2020 in nationale wetgeving omgezet te zijn.⁴⁰⁷

Het doel van deze richtlijnen was in 1991 bij de eerste richtlijn, welke toen alleen nog gericht was op krediet- en financiële instellingen, de soliditeit en stabiliteit van deze financiële instellingen te waarborgen en door middel van legitimatie, identificatie en verificatie van gegevens vaststellen van de economisch belanghebbende van de bankrekening. Dit geldt nu nog steeds maar de reikwijdte is steeds verder uitgebreid. Zo werden de opvolgende richtlijnen ook van toepassing op wisselkantoren, ‘money-transfer’ kantoren en trustkantoren maar ook op accountants, notarissen, advocaten en belastingadviseurs, verder nog handelaren in zaken van grote waarde (bijvoorbeeld juweliers), makelaars en casino’s. Het beroepsgeheim van deze beroepsbeoefenaren, voor zover van toepassing, wordt hierdoor echter niet op de tocht gezet.⁴⁰⁸

De daaropvolgende richtlijnen bevatten een steeds verder toenemend pakket aan voorschriften om misbruik van het financiële stelsel te voorkomen ten einde de risico’s voor de integriteit, de goede werking, reputatie en stabiliteit van het stelsel te verminderen. Meer gedetailleerde voorschriften op gebied van identificatie van de uiteindelijk belanghebbende (Ultimate Beneficial Owner, UBO) van de (bank)rekeningen, verscherpt onderzoek indien de cliënt fysiek niet aanwezig is bij transacties, verscherpt cliënt onderzoek bij transacties of zakelijke relaties met politiek prominente personen (‘Politically Exposed Persons’, natuurlijke personen die hoge politieke functies vervullen) werden uitgevaardigd. Instellingen die onder de Wwft vallen dienen redelijke en adequate maatregelen te nemen om dergelijke personen te kunnen herkennen.⁴⁰⁹ In de vierde richtlijn werd de PEP-richtlijn opgenomen waarbij de

⁴⁰⁶ Richtlijn (EU) 2018/843 (AML5), deze diende uiterlijk 10 januari 2020 geïmplementeerd te zijn.

⁴⁰⁷ Richtlijn (EU) 2018/1673, art. 13; brief Ministerie van Financiën 25 september 2020, consultatieverslag: <https://www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2020/09/25/ministerraad-stemt-in-met-wetsvoorstel-plan-van-aanpak-witwassen> (laatst geraadpleegd 3 oktober 2020).

⁴⁰⁸ Snijders-Kuipers & Tilleman 2019, p. 4; FATF (2019), ‘Guidance for a Risk-Based Approach for Legal Professionals’, FATF, Paris, standpunt 28: “both are founded on the nearly universal principle of the right of access to justice and the rationale that the rule of law is protected where clients are encouraged to communicate freely with their legal advisors without fear of disclosure or retribution. R.23 and the accompanying INR.23 recognise concepts of privilege and professional secrecy.”; HvJ EG 26 juni 2007, ECLI:EU:C:2007:383, NJ 2007/476 m.nt. M.R. Mok, r.o. 24: “Het belang van deze vrijstelling wordt onderstreept in de zeventiende overweging van de considerans van richtlijn 2001/97, volgens welke *het niet aangewezen is* dat richtlijn 91/308 een verplichting om vermoedens van witwassen te melden oplegt aan onafhankelijke leden van wettelijk erkende en gecontroleerde beroepsgroepen die juridisch advies verstrekken, zoals advocaten, *wanneer zij de rechtspositie van een cliënt bepalen of een cliënt in rechte vertegenwoordigen*. Voorts moeten er volgens deze overweging vrijstellingen zijn van elke verplichting om informatie te melden *die is verkregen vóór, tijdens of na een gerechtelijke procedure, of bij het bepalen van de rechtspositie van een cliënt*...dat uit een dergelijke vrijstelling voortvloeit, dat juridisch advies onderworpen blijft aan de beroepsgeheimhoudingsplicht, tenzij de advocaat zelf deelneemt aan witwasactiviteiten, het juridisch advies voor witwasdoeleinden wordt verstrekt, of de advocaat weet of redenen heeft om aan te nemen dat zijn cliënt juridisch advies wenst voor witwasdoeleinden.”(Cursivering JW); zie ook: Buruma, *DD* 2011/7, p. 80-108.

⁴⁰⁹ Snijders-Kuipers & Tilleman 2019, p. 6, Kamerstukken II 2007/08, 31 238, nr. 3, p. 12-13: toelichting op Artikel 1, eerste lid, onder c WWFT: “Onder de personen die een politiek prominente functie bekleden moet — op grond van de uitvoeringsrichtlijn — worden verstaan: staatshoofden, regeringsleiders, ministers en staatssecretarissen en parlementsleden. Leden van hooggerechtshoven, constitutionele hoven en andere

nationaliteitseis is komen te vervallen, ook Nederlandse politiek prominente personen vallen nu onder de richtlijn.⁴¹⁰ De financiële instelling dient redelijke inspanningen te treffen om een politiek prominent persoon te herkennen en te identificeren.⁴¹¹ Ook werd het toepassingsbereik verder uitgebreid tot aanbieders van kansspeldiensten en werden verder bepalingen toegevoegd op grond waarvan een verfijnder risicobeleid verplicht werd gesteld.

Compliance is sindsdien een meer belangrijk onderdeel geworden, daartoe werd in deze richtlijn een Compliance Officer WWFT en een auditor voor deze functionaris ingevoerd.⁴¹² Dit is een ontwikkeling die past in de toegenomen aandacht voor ‘Customer Due Diligence’ en de beheersing van de risico’s die daarmee samenhangen, niet in de laatste plaats behoren, sinds de publicatie van de Panama en Paradise papers, de fiscale integriteitsrisico’s bij cliënten van banken daartoe.⁴¹³

Inmiddels zijn ook de vijfde en zesde richtlijn van kracht geworden, waarbij de zesde uiterlijk 3 december 2020 in de Nederlandse wetgeving moet zijn geïmplementeerd.⁴¹⁴ Deze laatste richtlijn, bedoeld om de vierde anti-witwasrichtlijn aan te vullen en te versterken, stelt minimumvoorschriften vast voor de definitie van strafbare feiten welke door de lidstaten als gronddelicten voor witwassen worden beschouwd. De onderliggende reden hiervoor is het feit dat de huidige strafbaarheidsstelling van witwassen in de lidstaten te ver uiteenloopt om deze op een effectieve en eenduidige manier te kunnen bestrijden en belemmert daardoor de samenwerking op dit gebied tussen de lidstaten. In de richtlijn worden 22 gronddelicten als criminele activiteit gedefinieerd waaronder de klassieke zoals terrorisme maar ook smokkel van migranten, mensenhandel en cybercriminaliteit.⁴¹⁵ Regels voor de strafbaarheidstelling en sancties, ook aanvullende sancties zoals tijdelijke en permanente uitsluiting tot aanbestedingsprocedures van de overheid en een verbod op uitoefening van een openbare functie of tijdelijk verbod op het uitoefenen van bepaalde commerciële activiteiten, maken deel uit van deze richtlijn.⁴¹⁶ Om de samenwerking tussen de lidstaten te stroomlijnen krijgt de European Banking Authority (EBA) meer bevoegdheden om op te treden tegen nationale toezichthouders en zal deze instantie de coördinatie tussen de lidstaten op zich nemen. Zo nodig kan de EBA, indien de nationale toezichthouders dit niet of onvoldoende doen, een eigen onderzoek starten en eventueel sancties opleggen.⁴¹⁷ De anti-witwasrichtlijnen voorzien in een minimumharmonisatie hetgeen inhoudt dat de lidstaten verdere maatregelen kunnen nemen dan waartoe de richtlijn verplicht. Uiteraard resulteert dit niet in een consistent eensgezind optreden tegen de witwaspraktijken. De Europese Commissie heeft daarom een actieplan voor een alomvattend EU-beleid voor de preventie van witwassen en financieren

rechterlijke instanties die arresten wijzen in laatste instantie, leden van rekenkamers en directies van centrale banken vallen eveneens onder het begrip”.

⁴¹⁰ In Uitvoeringsbesluit Wwft 2018, art 2 staat omschreven wie tot de categorie politiek prominent persoon gerekend kan worden (uitwerking van art. 1 eerste lid Wwft).

⁴¹¹ Breukelen & Lieverse, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr. 3 maart 2020, p.76.

⁴¹² Snijders-Kuipers & Tilleman 2019, p. 7.

⁴¹³ Elmas, *Tijdschrift voor Compliance augustus 2019*, p. 263-272.

⁴¹⁴ Inmiddels is deze, bij het Besluit van 24 november 2020, per 1 december 2020 in werking getreden, *Stb.* 2020, 481.

⁴¹⁵ Koster, *Journal of Money Laundering Control*, Vol. 23 (2020), No. 2, p. 382.

⁴¹⁶ Richtlijn (EU) 2018/1673.

⁴¹⁷ Verordening (EU) 2019/2175.

van terrorisme gepubliceerd met als doel onder meer een effectieve toepassing van het bestaande AML/CFT (Anti Money Laundering/ Countering the Financing of Terrorism)-kader van de EU te verzekeren, een AML/CFT-rulebook op te stellen en een AML/CFT-toezicht op EU-niveau.⁴¹⁸

Al deze regelgevingen, aanbevelingen en leidraden hebben tot doel de integriteit van het financieel stelsel te waarborgen wat, zoals De Nederlandse Bank (DNB) ook stelt, een voorwaarde is voor een gezond financieel stelsel. DNB is belast met het integriteitstoezicht op een groot aantal financiële instellingen op grond van de Wft, Pensioenwet (Pw), Wet toezicht trustkantoren 2018 (Wtt 2018) en de Sanctiewet 1977 (Sw 1977).⁴¹⁹ Ook het toezicht op de naleving van de Wwft is toebedeeld aan DNB en is van toepassing op een groot aantal instellingen waaronder naast de bancaire instellingen onder meer levensverzekeraars, elektronische geldinstellingen, wissel- en trustkantoren.⁴²⁰ DNB en AFM hebben in een convenant hun beleid bepaald met betrekking tot de aan deze instanties door wet en regelgeving, ook in het kader van de Wwft en Sw, opgedragen handhavingsbevoegdheden.⁴²¹

Integere bedrijfsvoering wordt voor financiële instellingen verplicht gesteld in art 3:10 lid 1 Wft en art 3:17 Wft (integere bedrijfsvoering) waarbij lid 2 verder is uitgewerkt in het Besluit prudentiële regels Wft en Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.⁴²² Uit artikel 10 Bpr vloeit de verplichting voort dat onder andere banken en andere betaalinstanties zorg dienen te dragen voor een systematische analyse van integriteitsrisico's waaronder ook de risico's die kunnen optreden bij het verlenen van betaaldiensten of uitgeven van elektronisch geld.⁴²³ Ook voor onder meer pensioenverzekeraars (Pw) en trustkantoren (Wtt) bestaan er verplichtingen in het kader van een integere bedrijfsvoering. In de Leidraad Wwft en Sw 2019 van DNB en de Algemene leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) van het Ministerie van Financiën & Ministerie van Justitie en Veiligheid staan de nodige richtlijnen

⁴¹⁸ Mededeling van de commissie inzake een actieplan voor een alomvattend EU-beleid voor de preventie van witwassen en financieren van terrorisme, C(2020) 2800 final, Brussel, 7.5.2020; EBA Response to Commission's AML/CFT Action Plan Consultation, Paris: EBA 2020, zie met name hoofdstuk 2; inmiddels hebben de EU-ministers van Financiën begin november 2020 hun steun uitgesproken voor het oprichten van een Europese toezichthouder witwassen (<https://www.taxlive.nl/nl/documenten/nieuws/eu-ministers-steunen-oprichting-europees-toezichthouder-witwassen/> laatst geraadpleegd 11 december 2020).

⁴¹⁹ *Leidraad Wwft en Sw*, p. 4; Rinkes & Nelemans, *VAST-Magazine*- 2020 Q1, p. 153.

⁴²⁰ *Leidraad Wwft en Sw* 2019, p. 4; Art. 1a, Wwft maakt in de leden 2 en 3 een onderscheid in banken (lid2) en 'andere financiële instellingen' (lid 3), onder lid 3 sub a worden al degenen genoemd die 'in hoofdzaak hun bedrijf maken van het verrichten van een of meer van de werkzaamheden opgenomen onder de punten 2, 3, 5, 6, 9, 10, 12 en 14 van bijlage I bij de richtlijn kapitaalvereisten;'

⁴²¹ Handhavingsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank, *Stcrt* 2020, nr. 56540 in samenhang met Rectificatie Samenwerkingsconvenant tussen de Stichting Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank N.V., *Stcrt* 2016 nr. 1863-n1.

⁴²² Besluit prudentiële regels Wft, *Stb* 2006-519; Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, *Stb* 2006, 520. In art. 3:10 lid 1 staat naast het tegengaan van belangenverstrengeling onder a, ook vermeld : onder b.: wordt tegengegaan dat de financiële onderneming of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begaan die het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten kunnen schaden; onder c.: wordt tegengegaan dat wegens haar cliënten het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten kan worden geschaad; en onder d.: wordt tegengegaan dat andere handelingen door de financiële onderneming of haar werknemers worden verricht die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad.

⁴²³ Van Esch 2019, p.165.

(‘guidances’) welke de instellingen kunnen gebruiken om aan deze integere bedrijfsvoering te kunnen voldoen.⁴²⁴ Deze leidraden zijn juridisch niet bindend en ook niet als beleidsregel op te vatten.⁴²⁵ Aangezien de Wwft en Sw als ‘principle-based regulation’ zijn op te vatten, dus niet ‘rule-based’, is het resultaat leidend en geven deze leidraden alleen richting hoe het resultaat zo optimaal mogelijk bereikt kan worden.⁴²⁶

Hierbij dient nog wel opgemerkt te worden dat de Wwft en Sw niet alleen op financiële instellingen van toepassing zijn maar ook op een grote groep natuurlijke personen, rechtspersonen of vennootschappen handelend in het kader van hun beroepsactiviteiten. Gedacht moet worden aan bijvoorbeeld accountants, advocaten in het geval van bepaalde adviezen, notarissen alsmede handelaren die contante transacties verrichten boven een bepaalde waarde.⁴²⁷

Onder integere bedrijfsvoering valt ook een integer cliëntbeleid ter voorkoming van criminele witwaspraktijken en terrorisme financiering maar ook handelingen ter bestrijding van fraude met inbegrip van het in kaart brengen van fiscale integriteitsrisico’s bij cliënten van banken.⁴²⁸ In goed jargon wordt dit proces omschreven met de term ‘customer due diligence’ (CDD) en is het ‘principle-based’ en risicogebaseerd dus niet ‘rule-based’. De instelling kan derhalve de middelen kiezen om aan de normen te voldoen.⁴²⁹ Elmas e.a. beschouwen CDD als een integraal onderdeel van de door de instelling aangeboden dienstverlening. Deze dient op een zo natuurlijk mogelijke wijze geïntegreerd te worden in de dagelijkse processen, vooral in de directe toepassing door de instelling jegens haar cliënten.⁴³⁰ Zij wijzen erop dat 80% van de informatie die door de instelling van haar (potentiële) cliënten wordt gevraagd, bedoeld is om de cliënt goed te leren kennen en om een goede dienstverlening te waarborgen. Ook zit gemiddeld 80% van de cliënten in de laag risicocategorie. Deze informatie dient ook een preventief doel, op grond hiervan kan de instelling besluiten niet met de cliënt te contracteren. De overige 20% van de informatie kan

⁴²⁴ Leidraad Wwft en Sw 2019 en Algemene leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft), Ministerie van Financiën & Ministerie van Justitie en Veiligheid, 21 juli 2020 met uitgebreide lijst verwijzingen naar andere leidraden en ondersteunende informatie.

⁴²⁵ Leidraad Wwft en Sw 2019, p. 5; Algemene leidraad 2020, p. 4.

⁴²⁶ Veel financiële regelgeving is met name na de financiële debacle met ENRON en de financiële crisis van 2008 principle-based opgezet met name op het gebied van de boekhouding (accountancy, IFRS- International Financial Reporting Standards uitgebracht door de IFRS Foundation en de IASB-International Accounting Standards Board), zie voor de uitgebreide discussie over de voor en nadelen van principle versus rule based regulation onder andere: Bratton 2006, verder: Black, Hoper & Band, *Law and Financial Markets Review*, 1(3) (2007), p.191-206 en meer recent: Tarbert, *Harvard Business Law Review*, Vol. 10, 2020, p.1-23.

⁴²⁷ Zie art. 1a Wwft lid 1 en lid 4; Rinkes & Nelemans 2020, p. 155-156; het maximumbedrag voor contante betalingen zal hoogstwaarschijnlijk worden verlaagd van 10.000 euro naar 3.000 euro als het laatste wetsvoorstel plan van aanpak witwassen wordt aangenomen: zie consultatieverslag Ministerie van Financiën van 25 september 2020, gepubliceerd op <https://www.internetconsultatie.nl/wetplanvanaanpakwitwassen/berichten> (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2020). Het wetsvoorstel is inmiddels door de ministerraad aangenomen en ter consultatie naar de Raad van State gezonden.

⁴²⁸ Rinkes & Nelemans, *VAST-Magazine- 2020 Q1*, p. 155; Fiscale integriteit is door de Panama- en Paradise papers meer in de picture gekomen, DNB heeft hier in 2019 een guidance over gepubliceerd: ‘Good practices Fiscale integriteitsrisico’s bij cliënten van banken’.

⁴²⁹ Elmas, Rogozinski & Vis 2019, p. 113-132.

⁴³⁰ Elmas, Rogozinski & Vis 2019, p. 116.

dienen voor repressieve doeleinden zoals monitoring en filtering van transacties en indien van toepassing het melden van ongebruikelijke transacties.⁴³¹

Aan de financiële instelling is hiertoe een poortwachtersfunctie toebedeeld.⁴³² Deze functie wordt echter niet altijd even adequaat vervuld, hetgeen blijkt uit het falen op dit terrein bij meerdere banken, zowel nationaal alsook internationaal.⁴³³

Voor een adequaat integriteitsbeleid dienen de financiële instellingen uiteraard de maatregelen te nemen die de wet- en regelgeving voorschrijft waarbij de intensiteit van de maatregelen afhangt van de risico's die bepaalde categorieën cliënten, diensten, producten etc. met zich meebrengen. Een periodieke systematische analyse van de integriteitsrisico's (SIRA) is hiervoor noodzakelijk en is dan ook door de Wft en Wwft verplicht gesteld.⁴³⁴ Een belangrijk onderdeel van deze risicobeheersingscyclus is dat de financiële instellingen doorlopend bewuste keuzes maken over de integriteitsrisico's zoals de mate van risico op witwaspraktijken, terrorismefinanciering, corruptie etc. welke een financiële instelling wenst te accepteren. Tevens welke van deze risico's in ieder geval verkleind dienen te worden of zelfs geheel vermeden dienen te worden door het treffen van beheersmaatregelen.⁴³⁵ Hiertoe, aldus DNB, dienen deze instellingen een heldere 'integrity risk appetite' te formuleren.⁴³⁶

Zeer belangrijk in deze risicobeheersingscyclus is het in kaart brengen van de risicofactoren. De wet- en regelgeving welke dient om de risico's op witwassen en

⁴³¹ Elmas, Rogozinski & Vis 2019, p. 116, Het gebruik van de 80-20 regel door Elmas e.a. is niet nieuw en is bekend onder de naam Pareto-principe of Pareto-verdeling bekend geworden door de publicaties van J.M. Juran en is oorspronkelijk afkomstig uit de geschriften van Vilfredo Pareto, een Italiaans econoom die deze regel in 1896 introduceerde en welke nu kort gezegd inhoudt dat 80% van de problemen of doelen die gehaald moeten worden afkomstig is van 20% van de cliënten, zie verder Koch 1998, p.4-8 en Juran & De Feo 2010, p.146-149.

⁴³² Zie over de rol van financiële instellingen als poortwachter bij overtreding van wet- en regelgeving maar ook in beginsel legale handelingen die echter indruisen tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt en daarmee afbreuk kunnen doen aan het vertrouwen: Böklerink, Van Beekum & Schoonbeek, *Tijdschrift voor Compliance* - februari 2019, p.39-44.

⁴³³ Berucht is het onderzoek bij ING Bank N.V. waar uit het FIOD-onderzoek een structureel gebrek aan aandacht voor de naleving van de Wwft aan het licht kwam in de periode 2010-2016 ondanks meerder waarschuwingen door DNB, zie nieuwsbericht Openbaar Ministerie 04-09-2018 en daarmee samenhangend het door het Openbaar Ministerie, Functioneel Parket en Landelijk Parket, uitgevoerde 'Onderzoek Houston, het strafrechtelijk onderzoek naar ING Bank N.V.' In 2018 waren reeds bij 18 van de 20 grootste Europese banken dusdanige tekortkomingen geconstateerd bij het tegengaan van witwaspraktijken dat daarvoor een boete werd opgelegd, zie <https://www.finance-monthly.com/2018/11/majority-of-european-banks-fined-for-money-laundering-offences/> (laatst geraadpleegd 22-10-2020). Nog steeds komen er gestaag gegevens vrij over nalatigheid van banken bij het tegengaan van witwaspraktijken, zie de publicaties over de FinCEN Files op <https://www.icij.org/investigations/fincen-files/global-banks-defy-u-s-crackdowns-by-serving-oligarchs-criminals-and-terrorists> (laatst geraadpleegd 21-10-2020). Vaak is onvoldoende aandacht en prioriteit, business boven compliance en gebrekkige interne procedures hiervan de oorzaak zie hierover verder: Hoff, *Tijdschrift voor Sanctierecht & Onderneming*, nr. 1 maart 2019, p.8.

⁴³⁴ Art. 10 Besluit prudentiële regels Wft; Handboek WWFT (O&R nr. 111) 2019/4.3; art. 2b Wwft, een verplichting die al volgde uit de vierde anti-witwasrichtlijn, art. 8 Richtlijn (EU) 2015/849 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering; Leidraad Wwft en Sw 2019, p. 14-15.

⁴³⁵ *Good practice Integrity Risk Appetite*, Amsterdam: DNB 2017, p. 3.

⁴³⁶ Hiervoor heeft de FSB (Financial Stability Board) een, ook door DNB overgenomen, raamwerk opgesteld waarin een verklaring is opgenomen welke risico's de instelling wenst te accepteren of te vermijden bij het bereiken van zakelijke doelen, welk risiconiveau nog geaccepteerd wordt en een beschrijving van de rollen en verantwoordelijkheden van degene die toezien op de implementatie en monitoring van het raamwerk, zie 'Principles for An Effective Risk Appetite Framework', p. 2.

terrorismedinanciering beheersbaar te maken is risicogebaseerd.⁴³⁷ Hiervoor dienen de instellingen informatie te verzamelen over landgebonden en geografische risicofactoren, cliëntgebonden risicofactoren alsook de risico's welke verbonden zijn aan de aangeboden producten en diensten alsmede transacties welke via de instelling verlopen.⁴³⁸ De instelling is verantwoordelijk voor de inschatting van de relevante risico's en wordt vervolgens geacht voldoende maatregelen te nemen om deze risico's te verkleinen. De instelling dient op objectieve en kenbare indicatoren een indeling te maken in risico categorieën variërend van laag tot hoog en haar hierop gerichte beleid, met eventuele uitzonderingen daarop, op een systematische en consequente wijze te maken en vast te leggen.⁴³⁹ Deze inschatting dient periodiek herhaald te worden, waarbij de frequentie afhangt van het risiconiveau. In wezen verplicht artikel 10 Bpr tot een 'plan-do-check-act' (PDCA) cyclus, die inhoudt dat geregeld gecontroleerd wordt op tekortkomingen in de risicobeheersing en dat bij gebleken tekortkomingen direct naar bevinden gehandeld wordt.⁴⁴⁰ DNB houdt hier toezicht op, geeft dwingende aanwijzingen bij nalatigheid in dit proces en kan een boete opleggen.⁴⁴¹ Omdat de intensiteit van het onderzoek afhangt van de kans en ernst van de risico's, hebben de gezamenlijke Europese toezichthouders op de financiële markten richtlijnen uitgegeven met een nadere uitwerking van relevante risicofactoren op het gebied van witwaspraktijken en terrorismedinanciering.⁴⁴² Naast het opstellen van een risicoprofiel van de cliënt dienen ook de door de instelling geleverde diensten en producten in een risicoklasse ingedeeld te worden. DNB hanteert hierbij de vuistregel: hoe korter de looptijd en hoe complexer het product of dienst, des te hoger is het risico. Daarnaast dienen ook landgebonden en geografische factoren meegewogen te worden. Ook nieuwe technologieën kunnen een verhoogd risico met zich meebrengen.⁴⁴³ Bij deze laatste categorie is de herkomst van het vermogen lastig vast te stellen, gedacht moet worden aan, 'virtual assets' zoals de deze door de FATF worden aangeduid, hieronder vallen de bekende cryptovaluta zoals Bitcoin en Ethereum en de zogenoemde stablecoins. Deze laatste zijn cryptovaluta welke vastgepind zijn op de waarde van bijvoorbeeld goud, staatsleningen, deposito's of aan fiduciair geld (fiat money) doorgaans de US-dollar. 'Stable' genoemd omdat zij door dit vastpinnen zich veel minder volatiel gedragen dan bijvoorbeeld de Bitcoin.⁴⁴⁴ Bovendien is het switchen tussen een stablecoin en

⁴³⁷ Algemene leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme, p.7.

⁴³⁸ Handboek WWFT 2019, p. 105-115.

⁴³⁹ Algemene leidraad 2020, p. 7.

⁴⁴⁰ Zie met name artikel 10 lid 6 Bpr en Van Esch 2019, p. 165; De PDCA-cyclus is van oorsprong een kwaliteitsinstrument door W.E. Deming in 1950 geïntroduceerd ten behoeve van kwaliteitsverbetering in het productieproces en wordt daarom ook wel Deming-cycle genoemd, zie: Moen & Norman 2009; Tague 2005, p. 390-392 ('plan-do-study-act' cycle).

⁴⁴¹ De toezichthouder kan een aanwijzing geven op grond van art. 1:75 Wft en art. 28 Wwft, zie voor een voorbeeld waarbij de instelling nalatig was bij de uitvoering van de verplichtingen volgend uit art. 10 Bpr: CBb 20 juli 2017, ECLI:NL:CBB:2017:274, RF 2018/9, r.o. 8.1-8.2.

⁴⁴² EBA, ESMA & EIOPA, *Richtsnoeren betreffende risicofactoren* 2018.

⁴⁴³ Leidraad Wwft en Sw 2019, p. 19. Ook buitengewone omstandigheden zoals thans de Covid-19 pandemie kunnen het risicoprofiel verhogen zie: *COVID-19-related Money Laundering and Terrorist Financing Risks and Policy Responses*, FATF, mei 2020 en webinar 31 juli 2020. Landen met een duidelijk verhoogd risico worden meerdere malen per jaar door de FATF aangeduid, laatst 'Jurisdictions under Increased Monitoring – FATF 30 June 2020'.

⁴⁴⁴ Of zoals de FSB dat uitdrukt: "...so-called stablecoins are a type of crypto-asset 'that aims to maintain a stable value relative to a specified asset, or a pool or basket of assets to other assets'" in: "Addressing the

fiat money eenvoudiger en sneller. De FATF erkent de potentie van deze valuta om de innovatie en efficiency van het betalingssysteem te versnellen, maar waarschuwt voor de gevaren met betrekking tot witwassen, terrorisme financiering en andere criminele activiteiten. Vooral vanwege het gemak en de snelheid om deze valuta buiten het gereguleerde financiële systeem te brengen en te houden.⁴⁴⁵

Om deze risico's in kaart te brengen dient de instelling de relevante gegevens van haar cliënten te verzamelen, de ken-uw-klant of cliënt verplichtingen welke volgen uit de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en de Sanctiewet 1977(SW).⁴⁴⁶ Deze verplichtingen dienen dus een heel ander doel dan de ken-uw-client verplichtingen welke voortvloeien uit de artikelen 4:23 en 4:24 Wft.⁴⁴⁷ Dienen deze Wft-verplichtingen met name het belang van de cliënt, de verplichtingen welke voor financiële instellingen voortvloeien uit de Wwft en de SW hebben daarentegen tot doel een goed beeld te verkrijgen van de risico's die deze financiële instellingen lopen met het oog op het begaan of faciliteren van financieel-economische criminaliteit en tot het nemen van adequate maatregelen om te voorkomen dat deze risico's zich voordoen.⁴⁴⁸ Deze poortwachtfunctie van banken is vastgelegd in de artikelen 3:10 en 3:17 Wft.⁴⁴⁹

Indien uit de verkregen inlichtingen blijkt dat de cliënt een verhoogd risico met zich meebrengt bijvoorbeeld een complexe internationale bedrijfsstructuur waarbij tevens veel grensoverschrijdende transacties plaatsvinden, dienen op de eerste plaats door de instelling risicodempende maatregelen te worden getroffen, zoals het stellen van een limiet aan de transacties of door het verlangen van meer transparantie van de cliënt. Een categorale weigering van cliënten met een hoog risico hoort daar niet toe.⁴⁵⁰ Zonder een pakket primaire betaalfaciliteiten is het nagenoeg onmogelijk om aan het maatschappelijk verkeer deel te nemen, zoals de minister van Financiën in 2010 al schreef naar aanleiding van het weigeren van een betaalrekening aan een coffeeshop. Indien de bank de relatie risicovol acht kan ze mitigerende maatregelen nemen om deze risico's te beperken zoals het bevorderen van het gebruik van giraal geld (pinnen, creditcard, Apple-Pay etc.).⁴⁵¹ Voordat een bank zijn relatie,

regulatory, supervisory and oversight challenges raised by 'global stablecoin' arrangements.”, document ter consultatie op 14 april 2020.

⁴⁴⁵ DNBulletin: Opkomst global stablecoins vraagt om proactief handelen, 7 november 2019; FATF: 'Money laundering risks from "stablecoins" and other emerging assets', 18-10-2019 en FATF (2020), FATF Report to the G20.

⁴⁴⁶ Deze verplichtingen vallen onder de Customer Due Diligence (CDD) requirements welke eisen dat bekend is wie de cliënten en de uiteindelijk belanghebbenden (Ultimate Beneficial Owners) zijn, dat duidelijk is wat de aard en het doel van de zakelijke relatie is en wat de oorsprong is van het vermogen.

⁴⁴⁷ Broekhuizen, in: *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 4:23 Wft, aant. 6.1; De Doelder & Elmas 2016, p.231-233; Shreki & van der Wulp, *Strafblad* maart 2017, p.64-68.

⁴⁴⁸ Zoals De Nederlandsche Bank dit kernachtig samenvat in de factsheet

⁴⁴⁹ Snijders-Kuipers & Tilleman 2019, p. 38-39, Art. 1:1 Wft definieert banken als een kredietinstelling als bedoeld in art. 4 lid 1 sub. 1 CRR (Capital Requirements Regulation): “‘credit institution’ means an undertaking the business of which is to take deposits or other repayable funds from the public and to grant credits for its own account.”

⁴⁵⁰ Leidraad Wwft en Sw 2019, p. 21

⁴⁵¹ Brief van de minister van Financiën op 18 januari 2010, Kamerstukken II, 2009/10, 27 863, nr. 35, p.2-3.

Geschreven naar aanleiding van de jurisprudentie onder andere Hof Arnhem 8 september 2009, ECLI:NL:GHARN:2009:BJ7838, JOR 2009/291 m.nt. E.L.A. van Embden, het hof oordeelde dat opzegging van de bankrelatie, die al meer dan 15 jaar zonder noemenswaardige problemen bestond, met een cliënt die niet kon terugvallen op een betaalrekening bij een andere bank, naar redelijkheid en billijkheid niet kon worden aanvaard

op grond van veronderstelde risico's voor haar reputatie of aantasting van haar integriteit, beëindigd zal zij eerst moeten beoordelen of deze risico's in de concrete omstandigheden van het geval zich ook daadwerkelijk voordoen.⁴⁵² De instelling zal derhalve een afweging moeten maken tussen het risico op reputatie- en integriteitsschade in het concrete geval en het belang van de cliënt bij toegang tot het bancaire systeem.⁴⁵³ Hierbij dient bedacht te worden dat een consument wettelijk recht heeft op een basisbankrekening (art. 4:71f Wft).⁴⁵⁴ Hoewel art. 4:71 Wft alleen van toepassing is op consumenten heeft het Hof Amsterdam onlangs geoordeeld dat er weliswaar voor een bank een fundamenteel en zwaarwegend recht bestaat om geen contractuele relatie aan te gaan met een, in dit geval zakelijke klant, maar dat dit recht niet onbegrensd is. Dit recht wordt begrensd door de omstandigheid dat de maatschappelijke functie van de bank een bijzondere zorgplicht met zich meebrengt ten opzichte van derden met wier belangen zij rekening behoort te houden op grond van hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt.⁴⁵⁵ Het hof oordeelt verder dat het een feit van algemene bekendheid is dat het vrijwel onmogelijk is om deel te nemen aan het maatschappelijk verkeer, laat staan om een bedrijf te exploiteren, zonder te beschikken over een betaalrekening bij een bank. Hoewel art. 4:71f Wft niet geldt voor rechtspersonen, vloeit daaruit niet voort dat de contractsvrijheid van banken ten opzichte van rechtspersonen in het geheel niet kan worden ingeperkt. Onder bijzondere omstandigheden kan een bank daarom worden verplicht een contractuele relatie aan te gaan met een rechtspersoon.⁴⁵⁶

Alleen indien de betrokken bank bij het openen van die rekening niet kan voldoen aan de bij de Wwft gestelde eisen kan deze weigeren de rekening te openen.⁴⁵⁷ Wijnstekers merkt

(rechtsoordeel onder punt 9), annotator van Embden is van mening: “Er valt er veel voor te zeggen dat retailbanken, gezien hun “nutsbedrijf functie” gehouden zijn om ook aan iedere zakelijke cliënt een betaalrekening te bieden. Deze nutsfunctie zou vastgelegd kunnen worden in een wettelijke regeling, die inhoudt dat iedere ondernemer, die legaal opereert, in beginsel recht heeft op een betaalrekening. Uitzondering daarop zouden dan die betaalrekeningen moeten zijn, waarvan de bank zonder nader onderzoek weet of behoort te weten, dat die misbruikt worden voor niet-legale activiteiten.”

⁴⁵² Hof 's-Hertogenbosch 10 mei 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011: BQ4142, JOR 2011/257, waar in rechtsoverweging 4.7 de afweging tussen het voor hun voortbestaan of functioneren eminente belang van toegang tot het bancaire systeem voor rechts- en natuurlijke personen wordt afgewogen tegen de maatschappelijke functie van banken welke de groots mogelijke integriteit verlangt. Deze maatschappelijke functie brengt volgens het hof ook met zich mee dat zij de belangen van de individuele cliënt in het oog houdt en een relatie met deze slechts op grond van goede redenen en met toepassing van de vereiste zorgvuldigheid opzegt.

⁴⁵³ Hof Amsterdam 9 januari 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:281, JOR 2018/216 m.nt. B.W. Wijnstekers.

⁴⁵⁴ Biedt een bank alleen betaalrekeningen aan zakelijke klanten aan die geen consument zijn in de zin van art. 1:1 Wft, of biedt zij alleen spaarrekeningen aan, dan geldt deze wettelijke verplichting niet, zie: Van Esch, *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 4:71f Wft, aant. 5.

⁴⁵⁵ Deze bijzondere zorgplicht werd door de Hoge Raad reeds in 1998 als volgt geformuleerd “...dat de maatschappelijke functie van banken een bijzondere zorgplicht meebrengt, zowel jegens haar cliënten uit hoofde van de met hen bestaande contractuele verhouding, als ten opzichte van derden met wier belangen zij rekening behoort te houden op grond van hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt. De reikwijdte van die zorgplicht hangt af van de omstandigheden van het geval.” HR 09 januari 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2536, NJ 1999/285 m.nt. W.M. Kleijn (MeesPierson/Ten Bos), r.o. 3.6.2.

⁴⁵⁶ Hof Amsterdam 21 januari 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:121, JOR 2020/90 m.nt. B.W. Wijnstekers, Rechtsoordeel onder punt 3.6.

⁴⁵⁷ Art. 4:71g lid 1, in lid 2 staat nog enkele andere in dit verband relevante weigeringsgronden genoemd art. 420bis Sr (strafbaar stellen witwassen) en art. 420ter Sr (strafbaarstelling witwassen als gewoontedelict, zie

in zijn annotatie bij bovengenoemd oordeel van het Hof Amsterdam op dat het hof onvoldoende rekening lijkt te houden met de verplichtingen, volgend uit de artikelen 5 en 8 Wwft, op grond waarvan de bank een correct cliëntenonderzoek dient te doorlopen. Indien de bank niet in staat wordt gesteld om dat toereikende onderzoek uit te voeren moet zij het recht hebben om op basis van de contractsvrijheid een overeenkomst te weigeren.⁴⁵⁸ Hetzelfde geldt indien de bank haar verplichtingen op grond van de ‘customer-due-diligence’ regels niet kan nakomen bij bestaande rekeningen. Indien hier geen afspraken tussen de contractanten zijn gemaakt kan de bevoegdheid tot opzegging van duurovereenkomsten, waarvan sprake is bij een betaalrekening, voortvloeien uit de aanvullende werking van redelijkheid en billijkheid van art. 6:248 BW. De Hoge Raad oordeelde in het arrest Latour/De Bruijn dat ‘de eisen van redelijkheid en billijkheid in verband met de concrete omstandigheden van het geval kunnen meebrengen dat opzegging slechts tot beëindiging van de overeenkomst leidt indien een voldoende zware grond voor opzegging bestaat.’⁴⁵⁹ Nu bestaan er tussen de bank en de rekeninghouder wel degelijk afspraken welke voortvloeien uit de Algemene Bankvoorwaarden (ABV). Artikel 2 ABV betreft de zorgplicht van de bank maar ook de zorgvuldigheid van de cliënt jegens de bank, in lid 2 staat de plicht van de cliënt om medewerking te verlenen aan de CDD-verplichtingen (volgend uit de Wft en Wwft) van de bank en in lid 3 de verplichting om geen handelingen te verrichten die schadelijk zijn voor de reputatie van de bank of die de werking en betrouwbaarheid van het financiële stelsel kunnen schaden. In de artikelen 3 en 7 staan de verplichtingen voor de cliënt om de wettelijk verplichte informatie aan de bank te verstrekken over activiteiten en doeleinden van de cliënt ter voorkoming van witwaspraktijken en om informatie over de identiteit van de cliënt en van uiteindelijk belanghebbende van het vermogen te verstrekken. Het niet voldoen aan deze (informatie)plichten is in beginsel een grond voor beëindiging van de bankrelatie.⁴⁶⁰ In de literatuur noch jurisprudentie bestaat echter een communis opinio of de bank de relatie in dat geval op een zorgvuldige manier en met inachtneming van een redelijke opzegtermijn mag beëindigen, mede gezien de reeds eerder gememoreerde maatschappelijke functie van de bank en de noodzaak van een bancaire basisfaciliteit voor natuurlijke en rechtspersonen.⁴⁶¹

Indien uit de cliëntenrisicoanalyse op grond van art. 3 Wwft volgt dat de zakelijke relatie of transactie naar haar aard een hoger risico op witwassen of terrorismefinanciering met zich meebrengt dient een verscherpt cliëntenonderzoek plaats te vinden (art. 8 Wwft).⁴⁶² Volgt uit de verkregen informatie dat er een hoger risico aanwezig is dan is het de instelling

verder: Van Esch, *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 4:71g Wft, aant. 5 en Caria, *GS Onrechtmatige daad* VI.4.2.1.2.

⁴⁵⁸ Annotatie Wijnstekers JOR 2020/90; zie ook Houben, *MvV* 2020, nummer 7/8, p. 287-293.

⁴⁵⁹ HR 03 december 1999, ECLI:NL:PHR:1999:AA3821, NJ 2000/120 (Latour/De Bruijn), r.o. 6.3; Achterberg, *MvV* 2011, nummer 2, p. 45-46.

⁴⁶⁰ Nederlandse Vereniging van Banken Algemene Bankvoorwaarden 2017.

⁴⁶¹ Achterberg 2011, p. 46; Houben, *Vermogensrechtelijke Analyses* 2009 (6) 1, p. 15-17; Houben 2020, p. 289-291; HR 10 oktober 2014, ECLI:NL:HR:2014:2929, NJ 2015/70 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (ING/De Keijzer Beheer).

⁴⁶² Art. 8 lid 1 sub a, ook cliënten die wonen of hun zetel hebben in staten die volgens de Europese Commissie een hoger risico op witwassen of terrorismefinanciering kunnen opleveren vallen onder het verscherpt cliënten onderzoek (zie art. 8 lid 1 sub b Wwft).

verboden zo een zakelijke relatie aan te gaan of de gevraagde transactie uit te voeren (art. 5 Wwft).

Zoals al eerder is aangestipt is het regelgevende kader voor het beheersen van de risico's op witwassen en terrorismefinanciering risicogebaseerd. De instellingen dienen hierbij wel alle maatregelen toe te passen die wet en regelgeving voorschrijft maar de intensiteit van deze maatregelen kunnen zij afstemmen op de risico's die bepaalde typen cliënten, producten, diensten en de wijze waarop het contact met de cliënt plaatsvindt met zich meebrengen, ook sommige landen of bepaalde geografische gebieden kunnen een extra risico vormen.⁴⁶³ Ter ondersteuning bij het inschatten van deze risico's hebben DNB, AFM en de Ministeries van Financiën en Justitie en Veiligheid een drietal leidraden uitgegeven welke in onderlinge samenhang met elkaar geïnterpreteerd dienen te worden.⁴⁶⁴

De Wwft bepaalt in artikel 3 lid 5 in welke gevallen in ieder geval cliëntenonderzoek moet worden verricht. Allereerst dient de identiteit van de cliënt te worden vastgesteld en dienen redelijke maatregelen genomen te worden om na te gaan of deze cliënt ten behoeve van zichzelf of van een derde handelt, in het laatste geval kwalificeert die derde ook als cliënt.⁴⁶⁵ Het onderzoek houdt eveneens de verplichting in om de identiteit van de uiteindelijk belanghebbende (UBO) achter de cliënt vast te stellen.⁴⁶⁶ UBO's zijn altijd natuurlijke personen. Wie als zodanig kwalificeren volgt uit de vierde anti-witwasrichtlijn.⁴⁶⁷ Niet altijd is het mogelijk een UBO als zodanig aan te wijzen. Indien ondanks uiterste inspanningen dit niet mogelijk is en er geen gronden voor verdenking van witwassen of terrorisme financiering bestaan, kunnen ook natuurlijke personen behorend tot het hoger leidinggevend personeel als pseudo-UBO worden aangewezen.⁴⁶⁸ Sinds 27 september 2020 dienen de in Nederland opgerichte vennootschappen en andere juridische entiteiten de UBO's in een centraal, openbaar toegankelijk, register te registreren. De uitvoering is in Nederland opgedragen aan de Kamers van Koophandel die deze UBO's inschrijven in dit register, een onderdeel van het handelsregister.⁴⁶⁹ Het register dient als hulpmiddel voor Wwft-instellingen maar deze instellingen blijven daarnaast verplicht een eigen cliënten onderzoek te doen en in

⁴⁶³ Algemene leidraad, p. 7.

⁴⁶⁴ Leidraad Wwft en Sw 2019, Leidraad Wwft en Sanctiewet, Amsterdam: AFM 19 oktober 2020 en Algemene leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme. Ook bijlage III van de vierde anti-witwasrichtlijn Richtlijn (EU) 2015/849 (niet-limitatieve lijst van factoren en soorten bewijs van potentieel hoger risico bedoeld in artikel 18, lid 3 van deze richtlijn) alsmede de FATF 'guidances' bieden houvast bij het inschatten van de risico's.

⁴⁶⁵ Algemene leidraad 2020, p. 15; art. 3 lid 2 onder f, Wwft.

⁴⁶⁶ *Uiteindelijk belanghebbende*: natuurlijke persoon die de uiteindelijke eigenaar is van of zeggenschap heeft over een cliënt, dan wel de natuurlijke persoon voor wiens rekening een transactie of activiteit wordt verricht, art. 1 Wwft; in de literatuur vaak afgekort tot UBO: Ultimate Beneficial Owner. Wie kwalificeren als UBO staat omschreven in art. 3 Uitvoeringsbesluit Wwft 2018, deze opsomming is niet uitputtend, aanvullend is ook de 'FATF Guidance on transparency and beneficial ownership' ('recommendations' 24 & 25) van belang.

⁴⁶⁷ Vierde anti-witwasrichtlijn, Richtlijn (EU) 2015/849, art. 3 lid 6.

⁴⁶⁸ Vierde anti-witwasrichtlijn, Richtlijn (EU) 2015/849, art. 3 lid 6 sub a onder ii; Algemene richtlijn 2020, p.22-25; Snijder-Kuipers 2019, p. 6-7.

⁴⁶⁹ Snijder-Kuipers, *MvO* 2020, nummer 8 & 9, p. 219-223; In de Vierde Europese anti-witwasrichtlijn is vastgelegd dat de openbare informatie door eenieder moet kunnen worden ingezien. Deze openbare informatie bevat: naam, geboortemaand en geboortjaar, woonstaat, nationaliteit en aard en omvang van het belang van elke UBO.

het kader hiervan de UBO's vast te stellen.⁴⁷⁰ Indien hierbij een discrepantie wordt ontdekt is de Wwft-instelling verplicht dit terug te melden aan de Kamer van Koophandel.

Indien uit de risicobeoordeling van de instelling volgt dat de potentiële risico's bij een bepaalde cliënt laag zullen zijn, kan volstaan worden met een vereenvoudigd cliënten onderzoek (art. 6 Wwft).⁴⁷¹ Bij deze beoordeling kan de niet-limitatieve bijlage II van de vierde anti-witwasrichtlijn als richtsnoer dienen.⁴⁷² Ook staan op deze bijlagen producten, diensten, transacties en leveringskanalen die een potentieel lager risico opleveren. Tevens landen die een laagrisicoprofiel hebben zoals de lidstaten van de EU en andere landen met een adequaat systeem ter bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering en met een laag niveau van corruptie of andere criminele activiteiten, hetgeen dan wel uit geloofwaardige bronnen moet blijken.⁴⁷³ Een cliëntenonderzoek kan sinds 2018 niet meer geheel achterwege gelaten worden. Er is altijd sprake van cliëntenonderzoek, maar het hangt van de risicobeoordeling af met welke intensiteit dat cliëntenonderzoek wordt verricht.⁴⁷⁴

Verscherpt cliëntenonderzoek dient uitgevoerd te worden indien de relatie met de cliënt of de transactie naar haar aard een hoger risico op witwassen of financieren van terrorisme met zich meebrengt, of indien de staat waar de cliënt is gevestigd door de Europese Commissie is aangewezen als staat met een hoger risico op witwassen of terrorismefinanciering.⁴⁷⁵ Bijlage III bij Richtlijn (EU) 2015/849 somt, overigens niet uitputtend, de factoren op die een potentieel hoger risico kunnen opleveren. Deze factoren lopen uiteen van transacties onder ongebruikelijke omstandigheden, zowel qua grootte als qua patroon en met name als deze geen duidelijk economisch of rechtmatig doel hebben, tot een ongebruikelijke complexiteit van de eigendomsstructuur, bijzondere juridische constructies etc. Ook indien er veel geldverkeer in contanten plaatsvindt kan dit een potentieel risico vormen. Verder kan ook worden gedacht aan zakelijke relaties op afstand zonder

⁴⁷⁰ Algemene richtlijn 2020, p.28 en volgend uit art. 3 lid 2 Wwft, het begrip UBO en het register zijn verder uiteengezet in het Uitvoeringsbesluit Wwft 2018 art 3. (Stb 2018/241), wijziging van het Uitvoeringsbesluit en het Handelsregisterbesluit 2008 in verband met de invoering van het UBO-register ingaande 27 september 2020 (Stb 2020/339).

⁴⁷¹ Of in het concrete geval volstaan kan worden met een vereenvoudigd cliëntenonderzoek moet blijken uit de gegevens die de Wwft-instelling heeft verzameld met betrekking tot de voorliggende zakelijke relatie of incidentele transactie, deze gegevens dienen daartoe voldoende te zijn en te worden vastgelegd, zie Algemene leidraad Wwft 2020, p. 29 en art. 6 lid 2 Wwft.

⁴⁷² Richtlijn (EU) 2015/849, bijlage II dit betreft beursgenoteerde vennootschappen die onderworpen zijn aan informatievereisten, overheden of overheidsbedrijven en cliënten die inwoner zijn van geografische gebieden met een lager risico als vermeld in punt 3 van de bijlage.

⁴⁷³ Leidraad Wwft en Sw 2019 DNB, p. 39-42, de gezamenlijke Europese toezichthouders op de financiële markten, (de European Banking Authority (EBA), de European Securities and Markets Authority (ESMA) en de European Insurance and Occupational Persons Authority (EIOPA)) hebben begin 2018 de 'Richtsnoeren betreffende risicofactoren' gepubliceerd welke voor een inschatting van potentiële risico's nader houvast biedt.

⁴⁷⁴ Zie Kamerstukken II, 2017/18, 34 808, nr. 3, p. 9 en p.52; wetswijziging Wwft 25 juli 2018 in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2015/849 waarbij art. 6 werd aangepast en de mogelijkheid tot achterwege laten van het cliëntenonderzoek is komen te vervallen (Stb 2018/239).

⁴⁷⁵ Art. 8 lid 1 Wwft; art 9 lid 1 van Richtlijn (EU) 2015/849: "Ter bescherming van de goede werking van de interne markt worden de derde landen die in hun nationale AML/ CFT-regelgeving strategische tekortkomingen vertonen die een aanzienlijke bedreiging vormen voor het financiële stelsel van de Unie („derde landen met een hoog risico”) geïdentificeerd." En in het tweede lid: "De Commissie is bevoegd gedelegeerde handelingen vast te stellen overeenkomstig artikel 64 teneinde de derde landen met een hoog risico te identificeren, rekening houdend met strategische tekortkomingen, ..."

gegarandeerde elektronische identificatiemiddelen, maar ook aan nieuwe producten en innovatie ten aanzien van het cliëntenonderzoek.⁴⁷⁶

Bijzondere aandacht dient besteed te worden aan politiek prominente personen ('Politically Exposed Persons', PEP), dit zijn personen die een prominente publieke functie bekleden of hebben bekleed (tot 12 maanden na beëindiging van deze functie), alsook aan de familieleden of nauw betrokkenen van deze personen. Dit geldt thans ook voor binnenlandse prominenten.⁴⁷⁷ De reden hiervoor is het kunnen optreden van hogere integriteitsrisico's en de grotere kans op reputatieschade. Zakelijke relaties met PEP's kunnen, vooral als zij afkomstig zijn uit landen waar corruptie veelvuldig voorkomt, een groot risico op reputatieschade of juridische complicaties met zich meebrengen.⁴⁷⁸ Dat deze risico's groot kunnen zijn blijkt uit enkele zeer grote corruptiezaken; berucht in dit verband zijn de 'Operação Lava Jato' en dichterbij huis de 'Global Laundromat' en 'Azerbaijani Laundromat' witwasaffaires.⁴⁷⁹ Door de vaak zeer ingewikkelde constructies zijn deze internationaal wijdverbreide netwerken zeer lastig te doorzien.⁴⁸⁰ Deze internationale praktijken van belastingontwijking, fraude, witwassen en verhulling van door misdaad verkregen vermogen door middel van ondoorzichtige juridische structuren, waarbij ook meerdere Nederlandse Banken betrokken zijn geweest of misschien nog betrokken zijn, zijn voor de regering aanleiding geweest nadere maatregelen te nemen.⁴⁸¹ Hieronder vallen de maatregelen om door middel van informatiedeling de uitvoering van het cliëntenonderzoek door financiële instellingen effectiever te maken. Ondanks deze inspanningen scoort Nederland nog steeds zeer matig bij

⁴⁷⁶ CDD (Customer Due Diligence) - en KYC-compliance vormt voor de banken een steeds grotere uitdaging, het inzetten van AI (artificial intelligence) algoritmen om de herkomst van het door de cliënt verstrekte vermogen te achterhalen, het verifiëren of transacties niet afkomstig zijn uit landen die gesanctioneerd zijn, aanwijzingen voor agressieve belastingplanning etc. vergt veel schaars voorhanden zijnde menskracht en veroorzaakt hoge kosten. Een zoveel mogelijk geautomatiseerd proces met hulp van AI kan hierbij een oplossing zijn. (Zie: Banken.nl, *Technologie maakt CDD en KYC-proces efficiënter en effectiever*, 20 mei 2019). Deze technieken dienen wel betrouwbaar te zijn en goed gesuperviseerd te worden, de Joint Committee of the European Supervisory Authorities biedt kaders voor de toepassing van deze technologieën in haar opinie JC 2017 81 ('Opinion on the use of innovative solutions by credit and financial institutions in the customer due diligence process'), zie over geschiedenis, voor- en nadelen van AI ook de publicatie van De Nederlandsche Bank: *General principles for the use of Artificial Intelligence in the financial sector*, 25 juli 2019.

⁴⁷⁷ Beter bekend als 'Politically Exposed Persons' (PEP) wie als zodanig kwalificeren staat, niet uitputtend, vermeld in art. 2 lid 1 Uitvoeringsbesluit Wwft 2018, in de leden 3 en 4 wordt vermeld wie als familieleden of naaste geassocieerden dienen te worden opgevat.

⁴⁷⁸ Richtlijn (EU) 2015/849, overweging 32.

⁴⁷⁹ Bij 'Operação Lava Jato' zijn enkele zeer grote Braziliaanse conglomeraten (Petrobras, de nationale oliegi-gant en Odebrecht, een van de grootste mondiale bouwbedrijven) betrokken en werden hooggeplaatste politici met name in Brazilië maar ook in een aanzienlijk aantal Midden- en Zuid-Amerikaanse landen omgekocht, de bekendste is waarschijnlijk voormalig president Luiz Inácio Lula da Silva, zie: Zysman-Quirós 2020, p. 363-380.

Crijns 2017, *AMLC Verdiepende artikelen* 1 oktober 2017, *De Azerbaijani laundromat: een nieuwe witwasmachine in een bekend jasje*.

⁴⁸⁰ Zie bijvoorbeeld de schematische uitleg van 'Operação Lava Jato' in, Mella & Gorriti, *IDL – Reporteros* 21-12-2016.

⁴⁸¹ In zijn brief van 26 maart 2019 noemt de Minister van Financiën met name Odebrecht SA welke via het Nederlandse financiële stelsel minimaal 100 miljoen euro aan vermoedelijke steekpenningen heeft betaald, de Russische Troika Bank, betrokken bij de Laundromat zaken, waarbij de namen van alle grote Nederlandse banken zijn genoemd en het boek van Oliver Bullough die deze praktijken uitgebreid beschrijft, zie Kamerstukken II 2018/19, 31 477, nr. 38, p.1-2 en Bullough 2018.

de actieve handhaving van buitenlandse omkoping onder meer door een te beperkte capaciteit bij het Openbaar Ministerie.⁴⁸²

Naast procedures om cliënten risico's in kaart te brengen dienen de financiële instellingen ook de via hun lopende transacties te monitoren en te analyseren op risico's met betrekking tot witwas- en terrorismefinancieringsrisico's. Met behulp van al dan niet geavanceerde softwareprogramma's dienen patronen en transacties die een verhoogd risico op kunnen leveren herkend te worden.⁴⁸³ Ontdekte ongebruikelijke transacties dienen zo spoedig mogelijk (onverwijld zoals gesteld in art. 16 lid 1 Wwft) aan FIU-NL gemeld te worden, ook bij twijfel kan beter wel gemeld worden.⁴⁸⁴ Deze meldingsplicht is niet beperkt tot financiële instellingen maar is ook van toepassing op de andere in art. 1a Wwft genoemde ondernemingen zoals beleggingsinstellingen, betaal- en wisseldiensten alsook levensverzekeraars, en het uiteenlopende pluimage aan natuurlijke personen, rechtspersonen en personenvennootschappen genoemd in het vierde lid van art. 1A Wwft. Hieronder vallen ook handelaren die goederen verkopen en in ruil daarvoor grote bedragen in contant geld accepteren.⁴⁸⁵ Het niet voldoen aan de meldingsplicht kan leiden tot het strafrechtelijke aansprakelijk stellen.⁴⁸⁶

Een bijzondere categorie vormen natuurlijke personen, rechtspersonen of vennootschappen die beroeps- of bedrijfsmatig diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta aanbieden.⁴⁸⁷ Het betreft hier de zogenoemde crypto-valuta en niet

⁴⁸² Rooijendijk 2020, Transparency International Nederland, 13 oktober 2020; Transparency International, *Progress Report 2020: Assessing Enforcement of the OECD Anti-Bribery Convention*, October 2020, p.87-89. In dit rapport worden meerdere aanbevelingen gedaan zoals een beter klokkenluidersbescherming en de introductie in de wetgeving van adequate procedures gericht op indirecte corruptie of corruptie door een zakenpartner waarbij sectie 7 van de Britse 'Bribery Act' als voorbeeld geldt. Zie over dit Britse wetsartikel en de valkuilen bij het zonder meer overnemen van dit artikel: Rusch, *The Yale Journal Of International Law Online* 2017 Vol. 43: 1, p. 1-26.

⁴⁸³ Datamining en geavanceerde analytische technieken zijn nodig, in witwasschema's worden doorgaans drie fasen onderscheiden: 'placement' de fase waarin crimineel geld wordt omgezet in financiële instrumenten en/of op een andere wijze wordt geplaatst bij een financiële instelling, vervolgens de fase 'layering' waarin het geld overgeboekt wordt naar andere financiële instellingen of individuen met behulp van allerlei methoden. Datamining technieken kunnen in deze twee fasen gebruikt worden omdat de datatransacties door de bank gemonitord worden. De laatste fase 'integration', het eigenlijke witwassen door het aankopen van legale activa of het doorgaan met het financieren van criminele activiteiten, is het meest lastig. Alle geldmiddelen zijn de controlemechanismen van de instelling immers al gepasseerd. Geavanceerde AI-technieken om onderlinge relaties uit allerlei grote social media en nieuwsbestanden te ontwaren kunnen hier goede diensten bewijzen, Han e.a., *Digital Finance 2020* online 25 June 2020, §3.1; Liermann & Stegmann 2019, p. 253-254.

⁴⁸⁴ Leidraad Wwft en Sw 2019, p.54; FIU-NL: Financial Intelligence Unit-Nederland dit is de instelling die in art. 16 lid 1 Wwft, is aangewezen bij welke de meldplichtige instellingen hun ongebruikelijke transacties dienen te melden, zie <https://www.fiu-nederland.nl/> (laatst geraadpleegd 2 november 2020).

⁴⁸⁵ Het maximumbedrag aan contante betaling is thans 10.000 euro en wordt indien de 'Wet plan van aanpak witwassen' wordt aangenomen verlaagd tot 3.000 euro, zie MvT 'Wet plan van aanpak witwassen', § 2.1 (<https://www.internetconsultatie.nl/wetplanvanaanpakwitwassen>, laatst geraadpleegd 7 november 2020).

⁴⁸⁶ Het niet melden van ongebruikelijke transacties is een economisch delict op grond van art. 1 onder 2° WED indien opzettelijk begaan, zonder opzet is sprake van een overtreding op grond van art. 2 lid 1 WED;

⁴⁸⁷ Art. 1a lid 4 onder 1 Wwft; Rb. Midden-Nederland, 08 maart 2018, ECLI:NL:RBMNE:2018:879, r.o. 9.3: "zij heeft door haar handelen de overheid de mogelijkheid ontnomen om zicht te krijgen op geldstromen die kunnen duiden op criminaliteit en om achterliggende strafbare feiten op te sporen, terwijl de maatschappelijke schade die hieruit mogelijk voortvloeiende strafbare feiten als witwassen veroorzaakt groot is. Verdachte heeft de verantwoordelijkheid die zij had voor het waarborgen van een zuiver betalingsverkeer miskend.", zie verder: Beekhuis & de Zanger, *DD* 2019/65, p. 846-865.

elektronisch geld of andere geldmiddelen.⁴⁸⁸ Deze valuta kunnen niet alleen als betaalmiddel worden gebruikt maar ook bijvoorbeeld als ruilmiddel, als belegging, om waarde op te slaan of voor gebruik in online casino's.⁴⁸⁹ Sinds 21 mei 2020, na de implementatie van Richtlijn (EU) 2018/843 in de Wwft, vallen bedrijven die diensten aanbieden voor het wisselen tussen virtueel geld (cryptovaluta's) en gewoon geld (fiduciair geld) en bedrijven die crypto-bewaarpotemonnees beheren onder het integriteitstoezicht van De Nederlandsche Bank.⁴⁹⁰ Virtuele valuta gaan gepaard met een hoge mate van anonimiteit, hetgeen het mogelijk maakt om anonieme transacties uit te voeren en te verbergen. Vanwege deze anonimiteit kunnen ze misbruikt worden voor criminele activiteiten en het witwassen van geld verkregen uit criminele activiteiten.⁴⁹¹ Ook kunnen ze misbruikt worden door terroristische groeperingen. Daarom is het essentieel aanbieders van wisseldiensten en bewaarpotemonnees onder de reikwijdte van de Wwft te brengen en ze daarmee te verplichten onderzoek te doen naar hun cliënten en het melden van ongebruikelijke transacties bij de FIU-Nederland.⁴⁹²

Om aan de verplichting tot melden van ongebruikelijke transacties te kunnen voldoen zal de Wwtf-instelling (zoals genoemd in art. 1a Wwtf) alle reeds verrichte en ook voorgenomen, dus nog niet verrichte, transacties moeten beoordelen. Een direct of causaal verband tussen de ongebruikelijke transactie en de werkzaamheden van een Wwtf-instelling is niet vereist, reeds de wetenschap van zo'n transactie leidt tot een meldplicht.⁴⁹³ In bijlage 1 Uitvoeringsbesluit Wwft 2018, de 'Indicatorenlijst' staan, uitgesplitst per soort Wwtf-

⁴⁸⁸ Zie overweging 10 bij de vijfde anti-witwasrichtlijn Richtlijn (EU) 2018/843

⁴⁸⁹ Zie overweging 10 bij de vijfde anti-witwasrichtlijn Richtlijn (EU) 2018/843 derhalve wordt in deze overweging gesteld dat het doel van deze richtlijn is alle mogelijke gebruiksmogelijkheden van virtuele valuta te bestrijken.

⁴⁹⁰ Volgens DNB houdt dat in "dat zij zich dienen te registreren bij DNB en dat de bestuurders, mede-beleidsbepalers, commissarissen en houders van een gekwalificeerde deelneming (aandelen $\geq 10\%$) worden getoetst. DNB ziet er daarnaast op toe dat de bedrijven zich houden aan de regels rond witwassen, terrorismefinanciering en sanctiewetgeving. Bedrijven die zich niet registreren bij DNB, mogen geen diensten voor het wisselen tussen crypto's en gewoon geld meer verrichten en geen bewaarpotemonnees meer aanbieden", zie DNB, factsheet 'Integriteitstoezicht op aanbieders van cryptodiensten, De Nederlandsche Bank 21 mei 2020. Deze aanbieders en hun diensten, waaronder ook de aanbieders van fysieke 'Automated Teller Machines' (ATM, bijvoorbeeld bitcoin wisselmachines), zijn nu opgenomen in een nieuwe afdeling van de Wwft: "Hoofdstuk 3A, Registratie van aanbieders van diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta en aanbieders van bewaarpotemonnees"

⁴⁹¹ Dit risico is zeer reëel, Chainalysis, een bedrijf dat zich toelegt op analyse van blockchaindata voor overheden en financiële instellingen, schat de omvang van criminele Bitcoin witwasactiviteiten in 2019 op \$ 2,8 miljard, zie Chainalysis Blog, 'Money Laundering in Cryptocurrency: How Criminals Moved Billions in 2019'. Voor het witwassen wordt onder meer gebruik gemaakt van bitcoinmixers welke coins uit meerdere wallets zodanig onderling heen en weer boekt dat de herkomst niet meer te achterhalen is, alleen de bitcoinmixer zelf kan dit nog reconstrueren, zie verder: Schoonbeek, Shreki & Van der Wulp, *Tijdschrift voor Compliance* april 2017, p. 88-95. Inmiddels is in de Verenigde Staten de eerste Bitcoin "Mixer" veroordeeld voor het witwassen van meer dan \$ 311 miljoen, zie: https://www.fincen.gov/sites/default/files/enforcement_action/2020-10-19/HarmonHelix%20Assessment%20and%20SoF_508_101920.pdf. Gepubliceerd door Financial Crimes Enforcement Network, onderdeel van het US Department of Treasury, op 19 oktober 2020. Indien geen deugdelijke administratie wordt bijgehouden waaruit de herkomst van cryptovaluta traceerbaar is, heeft de rechtbank herhaaldelijk de conclusie getrokken dat dit geld uit criminele activiteiten afkomstig moet zijn zodat al snel sprake is van gewoontewitwassen (art. 430ter Sr.): Rb. Rotterdam 13 maart 2019, ECLI:NL:RBROT:2019:2408; Rb. Rotterdam 23 oktober 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:10073.

⁴⁹² Kamerstukken II 2018/19, 35 245, nr 3 (MvT), p. 3-4; Baukema, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr.4 april 2019, p.203.

⁴⁹³ Algemene leidraad Wwtf 2020, p.39.

instelling, de indicatoren op grond waarvan een transactie als ongebruikelijk is aan te merken en moet worden gemeld. Het betreft objectieve indicatoren doorgaans een grensbedrag waarboven moet worden gemeld, en subjectieve indicatoren waarbij het vermoeden bestaat dat deze handelingen een relatie met witwassen of terrorismefinanciering kunnen hebben. De instelling zal zelf de afweging moeten maken of dit vermoeden terecht is om vervolgens een melding te maken.⁴⁹⁴ Welke gegevens aan FIU-Nederland gemeld moeten worden staat vermeld in art. 16 lid 2 Wwft. Niet naleven van deze meldplicht levert strijd op met de Wwft waarbij aan de toezichthoudende autoriteiten bevoegdheden tot handhaving toekomen.⁴⁹⁵ Deze meldplicht geldt ook onverkort voor advocaten en notarissen. Als zij werkzaamheden verrichten als bedoeld in art. 1a, vierde lid onderdeel c respectievelijk d, kunnen zij zich in dit geval niet beroepen op hun geheimhoudingsplicht.⁴⁹⁶ In de literatuur is kritiek op deze plicht geuit omdat zelfs de verschoningsrechten van de notaris en advocaat voor deze meldplicht moeten wijken terwijl, zo wordt betoogd, de verschoningsrechten er niet voor niets zijn. Als grondslag van het verschoningsrecht geldt het zwaarwegend maatschappelijk belang dat eenieder zich ‘vrijelijk en zonder vrees voor openbaarmaking van het besprokene’ voor bijstand en advies tot een advocaat moet kunnen wenden.⁴⁹⁷

⁴⁹⁴ Daarnaast bestaan er uitgebreide lijsten en guidances om witwaspraktijken te herkennen onder andere de lijst met typering en jurisprudentie op dit gebied van het Anti Money Laundering Centre Nederland (AMLC-Nederland) een kennis- en expertisecentrum waar publieke en private partijen nationaal en internationaal samenwerken om witwassen te bestrijden, hierbij aangesloten zijn onder meer de politie, het Openbaar Ministerie, de Financial Intelligence Unit (FIU), toezichthouders, de FIOD en overige bijzondere opsporingsdiensten, banken, accountantskantoren en notarissen en voor witwastypologieën en indicatoren: AMLC-Nederland, ‘Witwasindicatoren’, versie april 2020; en internationaal: OESO (2019), *Indicatoren van witwassen en terrorismefinanciering Handboek voor medewerkers van de Belastingdienst*, OESO, Paris en de diverse recommendations en guidances van de FATF onder andere: FATF (2020), *Virtual Assets Red Flag Indicators of Money Laundering and Terrorist Financing, Financial and Non-Financial Sectors*, Paris: FATF September 2020.

⁴⁹⁵ Handboek WWFT (O&R nr. 111) 2019/10.4.4 en Handboek WWFT (O&R nr. 111) 2019/12.4, deze bevoegdheden lopen uiteen van een aanwijzing aan een WWFT-instelling om binnen een bepaalde redelijke termijn ten aanzien van aangegeven punten een bepaalde gedragslijn te volgen tot opleggen van een last onder dwangsom of bestuurlijke boete al dan niet gevolgd door publicatie hetgeen reputatieschade voor de betrokken instelling kan opleveren ook kan toezichthouder DNB de registratie van de aanbieder van virtuele valuta doorhalen indien deze zich niet houdt aan de voorschriften van de Wwft of de Sanctiewet 1977 (art. 23d derde lid sub d Wwft).

⁴⁹⁶ Art. 18a Wwft, een uitzondering wordt gemaakt voor zover de advocaat voor een cliënt werkzaamheden verricht betreffende de bepaling van diens rechtspositie, diens vertegenwoordiging en verdediging in rechte, het geven van advies voor, tijdens en na een rechtsgeding of het geven van advies over het instellen of vermijden van een rechtsgeding. Deze uitzondering dient restrictief te worden uitgelegd: met ‘de bepaling van de rechtspositie’ wordt uitsluitend bedoeld op de situatie van een eerste verkennend gesprek, waarin de advocaat kennis maakt met zijn potentiële cliënt en inventariseert welke dienstverlening verlangd wordt. Dit gesprek dient onder alle omstandigheden in vertrouwelijkheid plaats te kunnen vinden. Het juridisch advies dat wordt gegeven na dit eerste verkennende gesprek en dat niet is gerelateerd aan (het instellen of vermijden van) een rechtsgeding, valt niet onder de vrijstelling. Zie: Van Breukelen & Emmelkamp, *Tijdschrift voor de ondernemingspraktijk* nummer 7, december 2018, p.27-31.

⁴⁹⁷ Van Liere & Hoeks, *Strafblad* 2018(3)27; HR 29 maart 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC9693, NJ 1994/552 m.nt. A.C. ’t Hart, r.o. 4.5., voor het verschoningsrecht van de notaris geldt hetzelfde zie HR 01 maart 1985, ECLI:NL:PHR:1985:AC9066, NJ 1986/173 (Maas II, Notaris Maas-beschikking), r.o. 3.4 laatste alinea.

De Sanctiewet wordt vaak in relatie met de Wwft genoemd.⁴⁹⁸ In beide wetten worden, soms overlappende, informatieplichten aangetroffen.⁴⁹⁹ Beide wetten brengen echter andere verplichtingen met zich mee.⁵⁰⁰ De Sanctiewet verplicht financiële instellingen om de identiteit van nieuwe en bestaande relaties te controleren, zodat kan worden nagegaan of deze overeenkomen met personen of entiteiten genoemd op de sanctielijsten.⁵⁰¹ Daartoe moeten financiële instellingen en trustkantoren hun administratieve organisatie en interne controle zo inrichten dat financiële middelen van personen en entiteiten op de sanctielijsten gedetecteerd kunnen worden en de toezichthouder hierover geïnformeerd kan worden.⁵⁰² Als dit het geval is mogen financiële diensten of transacties niet worden gefaciliteerd en verzoeken om deze te verlenen of uit te voeren moeten op grond van art. 2 van het Besluit melding transacties financiering terrorisme worden gemeld bij FIU-Nederland.⁵⁰³ Een wezenlijk verschil is dat de Wwft uitgaat van een risicogebaseerde benadering waarbij de Wwft-instellingen en

⁴⁹⁸ De Sanctiewet is niet alleen van toepassing op financiële instellingen maar ook op bijvoorbeeld bedrijven die goederen exporteren, ook zij dienen te screenen of hun klanten op de sanctielijsten voorkomen en of hun te leveren goederen niet onder een bepaald sanctieregime vallen zoals goederen die onder militair gebruik vallen, zie: Daalderop & Gawronski, *Bb* 2019/30, p.131.

Onlangs is nog de aandacht gevestigd op de rol van de handel in kostbare kunstvoorwerpen bij witwaspraktijken, terrorismefinanciering en ontwijken van sancties: 'Advisory and Guidance on Potential Sanctions Risks Arising from Dealings in High-Value Artwork', The U.S. Department of the Treasury's Office of Foreign Assets Control (OFAC), 30 oktober 2020.

⁴⁹⁹ De wettelijke systematiek van de Sanctiewet 1977 en de Wwft is echter verschillend. Bestaat de Wwft in de kern uit de geïmplementeerde Europese anti-witwasrichtlijnen waarbij de geïmplementeerde wet de primaire kenbron is, de Sanctiewet is een zuiver Nederlandse raam- en kaderwet op grond waarvan algemene maatregelen van bestuur worden genomen tot omzetting in de Nederlandse wet van door de EU door middel van verordeningen en raadsbesluiten in het leven geroepen sancties. Deze 'EU-sancties' zijn vaak overgenomen uit de door de VN-veiligheidsraad sanctiebesluiten, zie: Kodrzycki & Geertsma, *TBS&H* 2019, nummer 4, p.231-232.

⁵⁰⁰ Leidraad Financiële Sanctieregelgeving, Ministerie van Financiën 12 augustus 2020, p.11; Sanctiewet 1977 is de opvolger van Sanctiewet 1935 welke werd opgesteld naar aanleiding van de door de Volkerenbond afgekondigde economische sancties tegen Italië vanwege de agressie tegen Abessinië (nu Ethiopië) (zie: Van Diepen 1999, p. 204-208. De Sanctiewet 1977 verving deze wet om adequater (lees sneller) te kunnen optreden ter uitvoering van de bindende sanctiebesluiten van de VN dit naar aanleiding van de afgekondigde sancties tegen Zuid-Rhodesië (thans Zimbabwe). Deze wet is in geamendeerde vorm nog steeds van kracht en is onder meer aangepast in verband met de strijd tegen het terrorisme. (Van Genugten, Grünfeld & Leurdijk 2007, § 4.6.); Beets, *Lexplicatie, commentaar op Sanctiewet 1977*, Inleiding.

⁵⁰¹ De Sanctiewet kent niet het begrip cliënt maar spreekt over relatie: art. 1 Regeling toezicht Sanctiewet 1977, relatie: eenieder die betrokken is bij een financiële dienst of een financiële transactie, dit is dus een meer omvattend begrip dan het begrip cliënt en uiteindelijk belanghebbende van art. 1 Wwft; er bestaan meerdere sanctielijsten: onder meer de Nationale Sanctielijst Terrorismen en de interactieve 'EU Sanctions Map', tevens zal op korte termijn een 'EU Global Human Rights Sanctions Regime' ingevoerd worden om diegene te treffen die verantwoordelijk zijn voor ernstige mensenrechten schendingen wereldwijd ongeacht waar ze plaatsvinden en wie daarvoor verantwoordelijk is en het tevens mogelijk maakt fraudeurs gericht te kunnen straffen. Deze voorgestelde Europese wet wordt opgesteld naar het voorbeeld van de US Magnitsky Act uit 2012. Deze Magnitsky-wet is vernoemd naar de Russische advocaat Sergej Magnitsky, die corruptie in Rusland onderzocht en na vermeende mishandeling in 2009 in Moskovitische cel overleed. Inmiddels heeft de Raad Buitenlandse Zaken van de Europese Unie op 7 december 2020 met deze wet ingestemd. Zie press release van de Europese Commissie, 'Sanctions and Human Rights towards a European framework to address human rights violations and abuses worldwide' en NRC 7 december 2020, 'Europese ministers steunen Magnitsky-wet: sancties tegen individuen wordt eenvoudiger'.

⁵⁰² Leidraad Financiële Sanctieregelgeving 2020, p. 23.

⁵⁰³ Leidraad Financiële Sanctieregelgeving 2020, p. 11; Besluit van 11 oktober 2002 op grond van de Sanctiewet 1977, inzake het melden van transacties die zouden kunnen duiden op de financiering van terrorisme, Stb 2002/553, laatste aanpassing in 2017 (Stb 2017/190).

(rechts)personen zelf een inschatting moeten maken van het risico op witwassen of terrorismefinanciering bij hun cliënten. De Sanctiewet kent daarentegen een resultaatsverplichting en is ‘rule-based’, alle relaties moeten worden gecontroleerd.⁵⁰⁴ Omdat de materiele verbodsbepalingen van de sanctieregelgeving dienen te worden nageleefd is er vrijwel geen sprake van een acceptabel niveau aan restrisico’s, een risicoanalyse van de gehele organisatie is daartoe noodzakelijk.⁵⁰⁵ Het doel van de sanctieregelgeving op het gebied van het financiële verkeer is dat er geen financiële of economische middelen ter beschikking komen of worden gesteld aan (rechts)personen of entiteiten genoemd in de sanctieregelgeving.⁵⁰⁶ Deze middelen die door deze relaties worden aangehouden dienen dan bevroren te worden (niet in beslaggenomen). De aangewezen toezichthouders, DNB en AFM, kunnen, als naar hun oordeel een instelling onvoldoende uitvoering geeft aan deze sanctieregelgeving, een aanwijzing geven, last onder dwangsom of een bestuurlijke boete opleggen. Ook kan het Openbaar Ministerie vervolging instellen omdat overtreding van de Sanctiewet een economisch delict is.⁵⁰⁷

Om te kunnen voldoen aan de customer due diligence verplichtingen van de Wwft en de controle van de relatie in het kader van de Sanctiewet, zal de Wwft-instelling en de financiële dienstverlener op grond van de sanctiewet persoonsgegevens moeten verwerken. Bij deze werkzaamheden dienen de beginselen van de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming) in acht genomen te worden. Dit betreft de beginselen dataminimalisatie en doelbinding.⁵⁰⁸ Het aantal gegevens dat de instelling verwerkt moet beperkt blijven tot wat noodzakelijk is voor het doel waarvoor die gegevens worden verwerkt.⁵⁰⁹ Tevens dient de instelling te kunnen verantwoorden waarom het vastleggen en bewaren van die gegevens noodzakelijk is voor het verrichten van een goed en volledig cliëntenonderzoek.⁵¹⁰ Tenslotte stelt het doelbeginsel dat de persoonsgegevens alleen mogen worden verwerkt voor welbepaalde, uitdrukkelijk omschreven en gerechtvaardigde doelen.⁵¹¹ De AVG laat echter expliciet ruimte voor wettelijk verplichte verwerking van persoonsgegevens.⁵¹² Indien een verplichting op grond van de Wwft het noodzakelijk maakt bepaalde persoonsgegevens te verwerken dan is daarmee dus voldaan aan het vereiste van een verwerkingsgrondslag.⁵¹³

⁵⁰⁴ Leidraad Financiële Sanctieregelgeving 2020, p. 11.

⁵⁰⁵ Leidraad Financiële Sanctieregelgeving 2020, p. 10.

⁵⁰⁶ Omdat deze scriptie informatieplichten in het financiële recht tot onderwerp heeft wordt op andere sancties zoals handelssancties, wapenembargo en reis- en visumbeperkingen voor bepaalde personen hier niet verder ingegaan.

⁵⁰⁷ Leidraad Financiële Sanctieregelgeving 2020, p. 9; art. 1 Wet op de economische delicten.

⁵⁰⁸ Art. 5 lid 1 onder b en onder c AVG.

⁵⁰⁹ Alleen de gegevens welke zijn opgesomd in art 33 Wwft mogen worden verwerkt.

⁵¹⁰ Art. 5 lid 2 AVG.

⁵¹¹ Art. 34a lid 1 Wwft: Persoonsgegevens, verzameld op grond van deze wet, worden door een instelling alleen verwerkt met het oog op het voorkomen van witwassen en financieren van terrorisme en *worden niet verder verwerkt voor commerciële doeleinden of andere doeleinden die niet verenigbaar zijn met dat doel.* (Cursivering JW), verwerking ten behoeve van marketing of andere commerciële doelen is dus niet toegestaan,

⁵¹² Art. 6 lid 1 onder c AVG.

⁵¹³ Steenberg, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr. 3 maart 2020, p. 103.

6. Afsluiting en conclusie.

Uit de hierboven behandelde aspecten van de informatieplichten kan afgeleid worden dat er twee hoofdrichtingen te ontwaren zijn. Allereerst de bescherming van de afnemer van deze diensten. Deze bescherming loopt uiteen van de algemene bepalingen die erop toezien dat de wil tot het aangaan van een overeenkomst niet gevormd wordt onder invloed van een valse voorstelling van zaken, tot de zorgplicht van de financiële instelling die vanwege haar specifieke deskundigheid op het gebied van door haar aangeboden diensten en haar maatschappelijke verantwoordelijkheid, de cliënt tegen zijn lichtvaardigheid dient te beschermen. Hier kan zelfs een plicht tot weigeren van de diensten aan de orde komen. Deze specifieke zorgplicht is, zoals boven beschreven, gevormd in de jurisprudentie.

Om het vertrouwen van het publiek in het financiële stelsel te behouden en uit te breiden heeft de overheid met publiekrechtelijke regels zich de bescherming van de consument van financiële producten aangetrokken en dit onder invloed van Europese regelgeving verder gestalte gegeven. Hieruit is het ken uw cliënt beginsel voortgekomen welke een meer op maat gesneden informatieplicht teweeg heeft gebracht. De regelgeving op het gebied van oneerlijke handelspraktijken, misleidende reclame en de prospectusverordening zorgen voor een verdere aanscherping van de informatieplicht en zien met name toe op een volledige, zo transparant mogelijke en niet misleidende informatievoorziening en plicht zodat de consument/cliënt zijn beslissing goed overwogen kan nemen.

De tweede hoofdrichting dient niet zozeer de bescherming van de individuele cliënt maar het vertrouwen in het financiële stelsel. In het kader hiervan dienen criminele handelingen bestreden te worden. Een goed ‘customer due diligence’ beleid is hiervoor noodzakelijk, daartoe dient er ook een goed profiel van de cliënt gemaakt te worden welke informatie in dit geval dient ter bestrijding van criminele activiteiten. Een plicht is het vervolgens om deze informatie, indien hierbij het vermoeden op criminele activiteit rijst, bij de bevoegde autoriteiten te melden.

Conclusie

De rode draad in deze scriptie betreft de verschillende hoedanigheden van de informatieplicht die zich voordoen in de relatie tussen de financiële instelling en haar cliënt. In de regel betreft het hier een dienst of product die door de instelling aangeboden of door de cliënt gevraagd wordt waarbij de regels van het civielrechtelijke overeenkomstenrecht van toepassing zijn. Naast de verbindende kracht van de overeenkomst (*pacta sunt servanda*) en de contractsvrijheid is ook de wilsovereenstemming één van de beginselen van de overeenkomst. De wil gericht op de aanvaarding van het aanbod van de wederpartij, in dit geval de financiële instelling, kan echter gebrekkig gevormd zijn onder invloed van een valse voorstelling van de aangeboden dienst of product bijvoorbeeld door een gebrek aan kennis. Indien deze onjuiste voorstelling causaal is voor het sluiten van de overeenkomst zou dat een beroep op dwaling kunnen rechtvaardigen. Op de financiële instelling rust dan ook de plicht de cliënt zo goed mogelijk te informeren over de eigenschappen van de aangeboden dienst of product waarbij de cliënt gehouden is ook zelf zich te informeren over het aangeboden product. In de jurisprudentie worden factoren als kennisasymmetrie en maatschappelijke positie als corrigerende omstandigheden in bepaalde gevallen meegenomen. Vanwege de toenemende complexiteit van de aangeboden financiële producten en de conclusies welke getrokken werden en worden uit gedragseconomisch onderzoek, waaruit blijkt dat vaak te lichtvaardig ingrijpende financiële beslissingen genomen worden en financiële verliezen niet snel geaccepteerd worden (*loss aversion*) heeft in de jurisprudentie een verdere aanscherping van de informatieplicht plaatsgevonden. Sinds de jaren tachtig van de vorige eeuw werd het voor het grote publiek mogelijk om met complexe beleggingsproducten deel te nemen aan het effectenverkeer soms, gestimuleerd met onderliggende leenconstructies (*leasen van aandelen*). Met de vaak schriftelijke informatie werd doorgaans wel voldaan aan de informatieplicht volgend uit het overeenkomstenrecht. Of de cliënt deze informatie daadwerkelijk ook las en, zo ja, deze kon doorgronden werd vaak niet gecontroleerd. In andere gevallen werd nagelaten de cliënt tijdens de looptijd van het contract voor grote dreigende verliezen te waarschuwen. Aangezien er doorgaans in de relatie tussen financiële instelling en cliënt sprake is van dienstverlening gelden de zorgplichten en informatieplichten welke volgen uit de overeenkomst van opdracht (art. 7:401 BW e.v.). Deze zijn in de jurisprudentie verder aangescherpt tot bijzondere zorgplichten die op een bank, als bij uitstek deskundig te achten professionele dienstverlener, rusten tegenover haar cliënten welke voortvloeit uit de eisen van redelijkheid en billijkheid, mede vanwege de functie die de bank vervult in het maatschappelijk verkeer.

Hiertoe behoort ook het door de bank inwinnen van inlichtingen bij de cliënt over zijn vermogens- en inkomenspositie. Omdat de instelling op grond van haar deskundigheid en de verkregen inlichtingen, de cliënt indringend moet adviseren of producten moet afraden en soms zelfs moet weigeren, gaan deze informatieplichten duidelijk verder dan de informatie vereist om een onjuiste voorstelling van zaken tegen te gaan.

Europese regelgeving, onder andere ingevoerd om een in de EU uniform eerlijker en vlotter verlopend economisch verkeer te bevorderen, heeft intussen het publiekrechtelijk financieel recht sterk beïnvloed. Informatieplichten en onderzoeksplichten (ken uw cliënt verplichtingen) zijn inmiddels ingevoerd tezamen met regelgeving tegen oneerlijke handelspraktijken zoals misleidende reclame. Ook de Prospectusverordening welke een transparante informatie voor potentiële beleggers voorschrijft kan hieronder gebracht worden. Hoewel deze wettelijk voorgeschreven informatieplichten grotendeels overlappen met de uit de jurisprudentie voortvloeiende verplichtingen lijkt er, ondanks de beoogde maximum harmonisatie van de EU-richtlijnen, nog steeds een rol weggelegd voor de privaatrechtelijke handhaving door de Nederlandse rechter bij de bescherming van de belegger en, blijkens de renteswap-jurisprudentie, ook voor de afnemer van complexe financiële derivaten. Hieruit kan naar mijn mening dan ook de conclusie getrokken worden dat deze drie facetten van de informatieplicht elkaar versterken en samen een steeds adequater bescherming voor de afnemer van financiële diensten bewerkstelligen.

Van een andere orde is de verplichte informatie, welke de beide sterk internationaal georiënteerde regelgevingen op het gebied van sancties en het bestrijden van het witwassen van uit criminele activiteiten verkregen gelden en terrorismefinanciering eisen van de financiële instellingen.

Ook dit betreft cliëntengegevens volgens een ken-uw-client protocol maar betreffen meer de informatie over de identiteit van de cliënt, de uiteindelijk belanghebbende achter de relatie, de herkomst van het betrokken vermogen en tenslotte met wie gehandeld wordt.

Hierbij kan er wel samenloop zijn met de eerdergenoemde informatieplichten en hebben deze plichten met de publiekrechtelijke informatieplichten gemeen dat beide het doel van een betrouwbaar en solide financieel stelsel nastreven. Deze laatste zorgplicht versterkt de eerste drie dus niet bij de bescherming van de individuele cliënt, maar is er ook zeker niet mee in tegenspraak.

Geraadpleegde literatuur

Achterberg, *MvV* 2011, nummer 2

J.W. Achterberg, 'Het spanningsveld tussen een integere bancaire sector en laagdrempelige toegang tot het betalingsverkeer' *MvV* 2011, nummer 2, p. 41-50.

Analbers & Strijbos, *V & O* 2011, nummer 9

R.J.W. Analbers & F.P.C. Strijbos, 'Sprakmakend BGH-arrest over belangenconflicten bij swap-advisering door banken', *V & O* 2011, nummer 9, p. 170-173.

Anderson & Anderson, *Journal of International Banking Law and Regulation* (2015) 30, Issue 10

M.J. Anderson & T.A. Anderson, 'Anti-Money Laundering: History and Current Developments', *Journal of International Banking Law and Regulation (J.I.B.L.R.)* (2015) 30, Issue 10, p. 521-531.

Arons 2012

T.M.C. Arons, *Cross-border Enforcement of listed Companies' Duties to Inform* (diss. Rotterdam 2012), Deventer: Kluwer 2012.

Arons 2020

T. Arons, *Prospectus: plicht en aansprakelijkheid*, Zutphen: Paris 2020.

Asser, *TCR* 2010, nummer 3

W.D.H. Asser, 'Bewijsrecht', *TCR* 2010, nummer 3, p. 85-88.

Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III 2014

A.S. Hartkamp & C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel III. Algemeen overeenkomstenrecht*, Deventer: Kluwer 2014.

Asser/Houben 7-X 2019

I.S.J. Houben, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel X. Onbenoemde overeenkomsten*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Asser Procesrecht/Giesen 1 2015

I. Giesen, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. Procesrecht. 1. Beginselen van burgerlijk procesrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

Asser/Sieburgh 6-II 2017

C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel II. De verbintenis in het algemeen, tweede gedeelte*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Asser/Hijma 7-I 2019

Jac. Hijma, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel I. Koop en ruil*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Asser/Sieburgh 6-III 2018

C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel III. Algemeen overeenkomstenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Asser/Sieburgh 6-IV 2019

C.H. Sieburgh, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 6. Verbintenissenrecht. Deel IV. De verbintenis uit de wet.*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Asser/Van Schaick 7-VIII 2018

A.C. van Schaick, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel VIII. Bewaarneming, borgtocht, vaststellingsovereenkomst, bruikleen, alijdurende rente, spel en weddenschap*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Asser/De Serièrè 2-IV 2018

V.P.G. de Serièrè, *Asser 2-IV Effectenrecht. Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel IV. Effectenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Asser/Tjong Tjin Tai 7-IV 2018

T.F.E. Tjong Tjin Tai, *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 7. Bijzondere overeenkomsten. Deel IV. Opdracht, incl. de geneeskundige behandelingsovereenkomst en de reisovereenkomst*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Atiyah, *University of Toronto Law Journal* Vol. 35, Issue 1 (1985)

P. S. Atiyah, 'Contract and Fair Exchange', *University of Toronto Law Journal*, Vol. 35, Issue 1 (Winter 1985), p. 1-24.

Ayton & Fischer, *Memory & Cognition* 2004, 32 (8)

P. Ayton & I. Fischer, 'The hot hand fallacy and the gambler's fallacy: Two faces of subjective randomness?', *Memory & Cognition* 2004, 32 (8), p. 1369-1378.

Badenhoop, *ERCL* 2020 16(2)

N. Badenhoop, 'Private Law Duties Deriving from EU Banking Regulation', *ERCL* 2020, 16(2): p. 233-266

Van Baalen 2005, *WPNR* 2005, afl. 6604

S.B. van Baalen, 'Het leasen van effecten; over hoogmoed en de val', *WPNR* 2005, afl.6604, p. 1-23.

Van Baalen 2006, *Contracteren* 2006/4

S.B. van Baalen, 'De bijzondere zorgplicht bij financiële contracten', *Contracteren* 2006/4, p. 74-79.

Bakker 2018, *GROM XXXV* (2018), p. 1

P.S. Bakker, 'Culpa in contrahendo: moet een met § 311 BGB vergelijkbare bepaling in het BW worden opgenomen?', online publicatie *GROM XXXV* (2018) p. 1-14.
(<https://ugp.rug.nl/grom/issue/view/4640>. Laatst geraadpleegd 5 december 2020).

Von Bar & Clive 2009

C. von Bar & E. Clive (red.) *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law, Draft Common Frame of Reference (DCFR)* Full Edition, Volume I, München: Sellier 2009.

Barendrecht 1997

J.M. Barendrecht, 'Eigen schuld: consistentie en verdelingsmaatstaven', in: W.H. Boom, C.E.C. Jansen & J.G.A. Linssen, *Tussen 'Alles' en 'Niets' Van toedeling naar verdeling van nadeel*, Deventer: Tjeenk Willink 1997.

Baron 2008

J. Baron, *Thinking and Deciding*, Fourth Edition, Cambridge: Cambridge University Press 2008.

Baukema, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr.4 april 2019

J. Baukema, 'Concept implementatiewet ALMD V: eerste cryptoregulering in aantocht', *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr. 4 april 2019, p. 197-205.

Beekhuis & De Zanger, *DD* 2019/65

T. Beekhuis & W.S. de Zanger, 'De niet meldende Wwft-plichtige handelaar in het strafrecht', *DD* 2019/65, p. 846-865.

Beets, *Lexplicatie, commentaar op Sanctiewet 1977, Inleiding.*

Ch. Beets, 'Inleiding', in: *Lexplicatie, commentaar op Sanctiewet 1977*, (online Kluwer Navigator actueel t/m 09-06-2020).

Van den Bergh, *Ars Aequi* 34 (1985) 4

W. van den Bergh, 'Blijft Nederland de achterbuurt van de internationale effectenwereld? Het wetsontwerp Effektenhandel', *Ars Aequi* 34 (1985) 4, p. 196-202.

Betlem & Leupen, *Het Financieele Dagblad* 10-12-2020, p. 1

R. Betlem & J. Leupen, 'Vervolging van ex-ING-ceo Hamers is kantelpunt voor financiële sector', *Het Financieele Dagblad* 10-12-2020, p. 1 en 3.

Black, Hoper & Band, *Law and Financial Markets Review*, 1(3) (2007)

J. Black, M. Hoper & C. Band, 'Making success of principles-based regulation', *Law and Financial Markets Review*, 1(3) (2007), p. 191-206.

Boersen 2016, *MvV* 2016 nummer 4

S.L. Boersen, 'Wat niet weet, wat wel deert. Over de mededelingsplicht ten aanzien van onbekende omstandigheden', *MvV* 2016 nummer 4, p. 113-119.

Van Boom, *NTBR* 2003/10

W.H. van Boom, 'Bancaire zorgplicht en eigen verantwoordelijkheid van de belegger', *NTBR* 2003/10, p. 555-564.

Van Boom & Lindenbergh, *Ars Aequi* maart 2010

W.H. van Boom & S.D. Lindenbergh, 'Effectenlease: dwaling, zorgplicht en schadevergoeding', *Ars Aequi* maart 2010, p. 188-196.

Van Boom, *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2019-4

W.H. van Boom, 'WCA→WCAM→WAMCA', *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2019-4, p. 154-160.

Boots, Eisma & Schoenmaker 2010

M.P. Boots, S.E. Eisma & D. Schoenmaker, 'De doelstellingen van de Wft', in D. Busch e.a. (red.), *Onderneming en financieel toezicht*, Serie Onderneming en Recht deel 57 (tweede druk), Deventer: Kluwer 2010.

Bökkerink, Van Beekum & Schoonbeek, *Tijdschrift voor Compliance* - februari 2019

M.J. Bökkerink, K.J. van Beekum & A.B. Schoonbeek, 'Poortwachters en maatschappelijke (on)betamelijkheid', *Tijdschrift voor Compliance* - februari 2019, p. 39-44.

Boonenkamp, in: *GS Schadevergoeding*, art. 6:98 BW, aant. 4.1 en 4.4.1.2.

R.J.B. Boonenkamp 'Artikel 98. Causaal verband', in: A.T. Bolt (red.), *Groene Serie Schadevergoeding*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 23-03-2020).

Boshuizen en Jager 2010

A.G.R. Boshuizen en B.H. Jager, *Verzekerd van toezicht*-2e druk, Deventer: Kluwer 2010.

Botter, *Ondernemingsrecht* 2013/43

R.J. Botter, 'Derivaten in de publieke sector', *Ondernemingsrecht* 2013/43, p. 230-236.

Boyle & McDougall 2019

P. Boyle & J. McDougall, *Trading and Pricing Financial Derivatives*, Berlin: de Gruyter 2019.

Bratton 2006

W. W. Bratton, 'Rules, Principles, and the Accounting Crisis in the United States', in: J. Armour, *After Enron Improving Corporate Law And Modernising Securities Regulation in Europe And the US*, Oxford: Hart Publishing 2006.

Brenncke, *Eur Bus Org Law Rev* (2018)19

M. Brenncke, 'The Legal Framework for Financial Advertising: Curbing Behavioural Exploitation', *Eur Bus Org Law Rev* (2018)19, p. 853-882.

Van Breukelen & Emmelkamp, *Tijdschrift voor de ondernemingspraktijk* nummer 7, december 2018

S.R. van Breukelen & D. Emmelkamp, 'Het advocatuurlijke verschoningsrecht in de ondernemingspraktijk', *Tijdschrift voor de ondernemingspraktijk* nummer 7, december 2018, p. 27-31.

Van Breukelen & Lieverse, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr. 3 maart 2020, p. 68

S.R. van Breukelen & C.W.M. Lieverse, 'De Wwtf: de stand van zaken van de anti-witwaswetgeving voor de financiële sector', *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr. 3 maart 2020, p. 68-81.

Broekhuizen, in: *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 4:23 Wft, aant. 6.1

K.W.H. Broekhuizen, 'Ken-uw-cliënt-regels', in: D. Busch (red.), *Groene Serie Toezicht Financiële Markten*, Deventer: Wolters Kluwer (online Kluwer Navigator, actueel t/m 01-10-2008).

Broekhuizen 2018

K.W.H. Broekhuizen, 'Markten, mensen en zorgvuldigheid' (oratie Erasmus School of Law 2017), *Erasmus Law Lectures 46*, Den Haag: Boom juridisch 2018.

Broekhuizen, *Ondernemingsrecht* 2018/77

K.W.H. Broekhuizen, 'Markten, mensen en zorgvuldigheid', *Ondernemingsrecht* 2018/77, p. 447-454.

Brounen 2017

D. Brounen, 'Huishoudfinanciën: meer financiële geletterdheid vereist', in: *KVS Preadviezen 2017*, Amsterdam: Economisch Statistische Berichten 2017, p. 38-47.

Brounen, Koedijk & Pownal, *Journal of International Money and Finance* 69 (2016)

D. Brounen, K. G. Koedijk & R. A.J. Pownal, 'Household financial planning and savings behavior', *Journal of International Money and Finance* 69 (2016), p. 95-107.

Bullough 2018

O. Bullough, *Moneyland: why thieves and crooks now rule the world and how to take it back*, London: Profile Books Ltd 2018.

Buruma, DD 2011/7

Y.Buruma, 'Het advocatenprivilege bedreigd', *DD* 2011/7, p. 80-108.

Busch, Ars Aquii oktober 2012

D. Busch, 'De bijzondere zorgplicht van de bank als beleggingsadviseur', *Ars Aquii oktober* 2012, p.752-759.

D. Busch, Vermogensbeheer (Mon. BW nr. B8) 2014

D. Busch, *Vermogensbeheer (Monografieën BW nr. B8)*, Deventer: Kluwer 2014.

Busch 2015

D. Busch, *MiFID II/MiFIR: Nieuwe regels voor beleggingsondernemingen en financiële markten*, Preadvies van de Vereniging voor Financieel Recht 2015, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

Busch, European Review of Contract Law, Volume 13, Issue 1

D. Busch, 'The private law effect of MiFID: the Genil case and beyond', *European Review of Contract Law*, Volume 13, Issue 1, Pages 70–93 (online:

https://www.law.ox.ac.uk/sites/files/oxlaw/busch_private_law_effect_mifid_ii_ercl_2017-1.pdf. (Laatst geraadpleegd 29-11-2020)).

Busch, NJB 2018/943, p. 1355

D. Busch, 'Financieel recht in crisis', *NJB* 2018/943, p. 1355-1363.

Busch 2019, NJB 2019/834

D. Busch, 'Kroniek financieel recht', *NJB* 2019/834, p. 1116-1125.

Busch, NJB 2020/424

D. Busch, 'De toekomst van de bijzondere zorgplicht in de financiële sector', *NJB* 2020/424, p. 452-467.

Busch & Van Dam 2018

D. Busch & C.C. van Dam, 'A Bank's Duty of Care Perspectives from European and Comparative Law', 2018 (laatst geraadpleegd op 31 maart 2020 op <https://ssrn.com/abstract=3122614>).

Caria, GS Onrechtmatige daad VI.4.2.1.2

V.Y.E. Caria, 'Betaalrekening opzeggen of weigeren een bankrekening te openen', in: C.J.J.M. Stolker (red.), *Groene Serie Onrechtmatige daad*, Deventer: Wolters Kluwer, (online: Kluwer Navigator, actueel t/m 28-06-2016).

Castermans 1992

A.G. Castermans, *De mededelingsplicht in de onderhandelingsfase* (diss. Leiden 1992), Deventer: Kluwer 1992.

Castermans & Den Hollander, WPNR 2012, afl. 6940

A.G. Castermans & P.W. den Hollander, 'Dwaling tussen privaats- en publiekrecht', *WPNR* 2012, afl.6940, p. 563-574.

Cherednychenko, J Consum Policy (2010) 33

O. O. Cherednychenko, 'The Regulation of Retail Investment Services in the EU', *J Consum Policy* (2010) 33: p. 403–424.

Cherednychenko, NTBR 2010/11

O.O. Cherednychenko, 'De bijzondere zorgplicht van de bank in het spanningsveld tussen het publiek- en privaatrecht', *NTBR* 2010/11, p. 66-77.

Cherednychenko, Eur Law J. Vol. 16, Issue 1-2 2020

O.O. Cherednychenko, 'Rediscovering the public/private divide in EU private law', *Eur Law J.* Vol. 16 Issue 1-2 2020, p. 27-47.

Cherednychenko & Wallinga 2020

O.O. Cherednychenko & M.W. Wallinga, 'Europese consumentenbescherming op financiële markten', in: E.H. Hondius & V. Mak, *Handboek Consumentenrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2020.

Claassen, Social Theory and Practice, Vol. 41, No. 3 (July 2015)

R. Claassen, 'Financial Crisis and the Ethics of Moral Hazard', *Social Theory and Practice*, Vol. 41, No. 3 (July 2015), p. 527-551.

Cohen Henriquez, NJB 8 mei 1976, afl. 19

E. Cohen Henriquez, 'Spreken is zilver, zwijgen is fout', *NJB*, 8 mei 1976, afl. 19, p. 625-634.

Corb 2012

H. Corb, *Interest rate swaps and other derivatives*, New York: Columbia University Press 2012.

Corten, Ondernemingsrecht 1999

P.E.B. Corten, 'Grensbewaking in de optiehandel', *Ondernemingsrecht* 1999, p. 7-12.

Cowan, Philosophy and Phenomenological Research, Vol. 30, No. 2 (Dec. 1969)

J.L. Cowan, 'The Gambler's Fallacy', *Philosophy and Phenomenological Research*, Vol. 30, No. 2 (Dec. 1969), p. 238-251.

Cox, NTBR 2016/40

R.L.M. Cox, 'Proportionele aansprakelijkheid versus kansverlies - Tussen dogmatiek en praktijk', *NTBR* 2016/40, p. 271-279.

Crijns 2017, AMLC Verdiepende artikelen 1 oktober 2017

D. Crijns, 'De Azerbaijani laundromat: een nieuwe witwasmachine in een bekend jasje', 1 oktober 2017, <https://www.amlc.nl/de-azerbaijani-laundromat-een-nieuwe-witwasmachine-in-een-bekend-jasje/> (laatst geraadpleegd 1 november 2020).

Daalderop & Gawronski, Bb 2019/30

A. Daalderop & S. Gawronski, 'Internationale handelssancties: wat te doen', *Bb* 2019/30, p. 129-134.

Van Dam, SEW 2009 nummer 1

C.C. van Dam, 'De gemiddelde Euroconsument-een pluriform fenomeen', *SEW* 2009 nummer 1, p. 3-11.

Van Dam 2019

C.C. van Dam, 'Gronden van nietigheid en vernietigbaarheid', in: J. Hijma e.a. (red.) *Rechtshandeling en Overeenkomst*, SBR-deel 3, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Della Negra 2019

F. Della Negra, *MiFID II and Private Law*, Oxford: Hart/Bloomsbury, 2019.

Van Diepen 1999

R. C. van Diepen, *Voor Volkenbond en vrede. Nederland en het streven naar een nieuwe wereldorde 1919-1946* (dissertatie UvA 1999), Amsterdam: Prometheus 1999.

Diepenmaat 2016

F. Diepenmaat, *De Nederlandse strafbaarstelling van witwassen* (dissertatie RU Nijmegen 2016), Deventer: Kluwer 2016.

De Doelder & Elmas 2016

R.J. de Doelder & M. Elmas, 'De Vierde Anti-witwasrichtlijn', in: C.A. Wielenga (coörd. red.), *Jaarboek Compliance 2016*, Rotterdam: Nederlands Compliance Instituut 2016, p. 223-238.

Van Doorn, AV&S 2007/16

C.J.M. van Doorn, 'De tweede WCAM-beschikking is een feit: tijd voor een terugblik en een blik vooruit', *AV&S* 2007/16, p. 105-114.

Dorst & Van Swieten, V & O 2009, nummer 1

D. Dorst & G.H. van Swieten, 'De *short selling*-maatregelen nader belicht', *V & O* 2009, nummer 1, p. 9-12.

Dousi 2020

J.W.A. Dousi, *De uitleg van Anglo-Amerikaanse Boilerplate-bedingen in Nederlandse contracten (Onderneming en recht nr. 121)*, diss. Nijmegen, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Duivenvoorde 2014

B. Duivenvoorde, *The Consumer Benchmarks in the Unfair Commercial Practices Directive* (diss. UvA 2014), Cham (Switzerland): Springer 2014.

Elmas, Tijdschrift voor Compliance augustus 2019

M. Elmas, 'De blik van de compliance officer op fiscale cliëntintegriteitrisico's', *Tijdschrift voor Compliance* augustus 2019, p. 263-272.

Elmas, Rogozinski & Vis 2019

M. Elmas, D.J. Rogozinski & J.T.M. Vis, 'CDD anno 2019', in: C.A. Wielenga e.a. (red.), *Jaarboek Compliance 2019*, Rotterdam: Nederlands Compliance Instituut 2019.

Engelhard, *Ars Aequi* september 2020

E. Engelhard, 'Keuzeonzekerheid bij de vaststelling van het condicio-sine-qua-non-verband', *Ars Aequi* september 2020, p. 810-819.

Van Erp 1990

J.H.M. van Erp, *Contract als rechtsbetrekking: Een rechtsvergelijkende studie* (diss. Tilburg 1990), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1990.

Erta e.a. 2013

K. Erta e.a., 'Applying behavioural economics at the Financial Conduct Authority', Financial Conduct Authority, Occasional Paper No. 1 April 2013
(<https://www.fca.org.uk/publication/occasional-papers/occasional-paper-1.pdf>). (Laatst geraadpleegd op 13 december 2020).

Van Esch, *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 4:71f Wft, aant. 5.

R.E. van Esch, 'Basisbetaalrekening', in: D. Busch (red.), *Groene Serie Toezicht Financiële Markten*, Deventer: Wolters Kluwer, (online: Kluwer Navigator, actueel t/m 23-01-2017).

Van Esch 2019

R.E. van Esch, *Giraal betalingsverkeer, Elektronisch betalingsverkeer (Recht en Praktijk nr. FR7)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Ettema & Jansen 2013

A.A. Ettema & K.J.O. Jansen, 'De plaats van waarschuwingsplichten in het civiele recht', in: D. Busch, C.J.M. Klaassen & T.M.C. Arons (red.), *Aansprakelijkheid in de financiële sector (O&R nr. 78)*, Deventer: Kluwer 2013.

Eyssell, *Themis, regtskundig tijdschrift* 1911

A.P.Th. Eyssell, 'Het wetsvoorstel omtrent de onregtmatige daad en regtszekerheid', *Themis, regtskundig tijdschrift* 1911, p. 508-571.

Fabre-Magnan 1991

M. Fabre-Magnan, *De l'obligation d'information dans les contrats, Essai d'une théorie*, Issy-les-Moulineaux: LGDJ, Lextenso éditions 2014 (herdruk).

Fischhoff, *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance* 1975, Volume 1

B. Fischhoff, 'Hindsight ≠ foresight: the effect of outcome knowledge on judgment under uncertainty', *Journal of Experimental Psychology: Human Perception and Performance* 1975, Volume 1, p. 288-299.

Franx 2017

J.P. Franx, *Prospectusaansprakelijkheid uit onrechtmatige daad en contract* (Recht en Praktijk nr. FR15), Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Geerts & Vollebregt 2011

P. G. F. A. Geerts, & E. R. Vollebregt, 'Het toepassingsgebied van de art. 6:193a-j BW, art. 6:194 BW en art. 6:194 BW: misleidende wetgeving die tot verwarring leidt en/of verwarrende wetgeving die tot misleiding leidt?' *Boek9.nl*, 2011(9517).

Geistfeld, *University of Michigan Journal of Law Reform*, Vol. 30, Issues 2 and 3 (Winter/Spring 1997)

M. Geistfeld, 'Inadequate Product Warnings and Causation', *University of Michigan Journal of Law Reform*, Vol. 30, Issues 2 and 3 (Winter/Spring 1997), p. 309-352.

Van Genugten, Grünfeld & Leurdijk 2007

W.J.M. van Genugten, F. Grünfeld & D.A. Leurdijk, 'Internationale rechtshandhaving', in: N. Horbach, R. Lefebvre & O. Ribbelink (red.), *Handboek Internationaal Recht*, Den Haag: T.M.C. Asser Press, 2007.

Gerbrandy, *WPNR* 1990, afl. 5959

S. Gerbrandy, 'De omstandigheden. Op de grens tussen dwaling en wanprestatie', *WPNR* 1990, afl.5959, p. 285-288.

Van Gerven, *CMLR* 2000, 37(3)

W. van Gerven, 'Of Rights, Remedies and Procedures', *CMLR* 2000, 37(3), p. 501-536.

Giard & Merckelbach, *NJB* 2009, nummer 16

R. Giard & H. Merckelbach, 'Nietzsches gelijk: waarom wijsheid achteraf onbillijk is', *NJB* 2009, nummer 16, p. 1014-1021.

Giard, *Expertise en Recht* 2017-2

R. Giard, 'In de rechtszaal voert hindsight bias nog te vaak de regie. Wie doet er wat aan?' *Expertise en Recht* 2017-2, p. 49-51.

Giesen 2005

I. Giesen, *Handle with care! De waarschuwingplicht in het buitencontractuele aansprakelijkheidsrecht* (oratie Utrecht 2005), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2005.

Giesen, *AV&S* 2010/17

I. Giesen, 'Effectieve rechtsbescherming en causaliteit', *AV&S* 2010/17, p. 127-128.

Giesen & Maes, *NTBR* 2014/27

I. Giesen & K. Maes, 'Omgaan met bewijsnood bij de vaststelling van het causaal verband in geval van verzuimde informatieplichten' *NTBR* 2014/27, p. 219-232.

Glass, *EWeRK Jahrgang* 11/2/2011

T. Glass, 'Fatale Sturz von der Leiter – Haftung der Bank aus dem Abschluss von Spread Ladder Swaps – BGH, Urt. v. 22.03.2011 – XI ZR 33/10', *EWeRK* Jahrgang 11/2/2011, p. 57-58.

Graves 2017

R. Graves, *The Greek Myths*, London: Penguin 2017.

Grundmann-van de Krol 2009

C.M. Grundmann-van de Krol, 'Het informatieparadigma voorbij', in: P. Essers e.a. (red.), *Met Recht, liber Amicorum Theo Raaijmakers*, Deventer: Kluwer 2009.

Grundmann-van de Krol & Van der Klooster 2019

C.M. Grundmann-van de Krol & I. van der Klooster, *Koersen door de wet op het financieel toezicht-Deel I*, Den Haag: Boom juridisch 2019.

Guilbeault, *Les Cahiers de Droit*, Volume 38, Number 2, 1997

N. Guilbeault, 'L'obligation de renseignement dans les contrats de vente internationale de marchandises', *Les Cahiers de Droit*, Volume 38, Number 2, 1997, p. 315-370.

Hage *NTHR* 2017-5

C.A.Hage, 'Informatieplichten maken een wijs man?!', *NTHR* 2017-5, p. 265-271.

Hale, *Public Affairs Quarterly*, Vol. 23, No. 1 (Jan. 2009)

B. Hale 'What's so Moral about the Moral Hazard?', *Public Affairs Quarterly*, Vol. 23, No. 1 (Jan. 2009), p. 1-25.

Han e.a., *Digital Finance 2020* online 25 June 2020

J. (Jingguang) Han e.a., 'Artificial intelligence for anti-money laundering: a review and extension', *Digital Finance 2020* online 25 June 2020, <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs42521-020-00023-1> (laatst geraadpleegd 3 november 2020).

't Hart & Du Perron 2006

F.M.A. 't Hart & C.E. du Perron, *De geïnformeerde consument*, Deventer: Kluwer 2006.

't Hart & Loonen 2018

F.M.A. 't Hart & T. Loonen, *MiFID II Vanuit praktijk en theorie bezien*, Zutphen: Paris 2018.

Hartlief, *Ars Aequi* 52 (2003) 12

T.Hartlief, 'De gevaren van de optiehandel: hoe ver strekt de zorg van de bank?' Annotatie bij HR 11 juli 2003, ECLI:NL:PHR:2003:AF7419, *Ars Aequi* 52 (2003) 12, p. 929-937.

Hebly, *MvV* 2014, nummer 2

M.R. Hebly, 'Over Vano/Foreburghstaete en de samenloop van dwaling en tekortkoming', *MvV* 2014, nummer 2, p. 43-47.

Hesselink, WPNR 1995, afl. 6192

M.W. Hesselink, 'Vragen bij de toepassing van artikel 6:230 BW', *WPNR* 1995, afl. 6192, p. 563-566.

Hesselink 1999

M.W. Hesselink, *De redelijkheid en billijkheid in het Europese Privaatrecht* (diss. Utrecht 1999), Deventer: Kluwer 1999.

Hijma, *Ars Aequi* 40 (1991) 9

Jac. Hijma, 'Van Geest/Nederlof', noot bij HR 21 december 1990, NJ 1991, 251, *Ars Aequi* 40 (1991) 9, p. 661-667.

Hijma 2016, *ORP* 2016 (7) art. 279

Jac. Hijma, 'Schadevergoeding bij dwaling', *ORP* 2016 (7) art. 279.

Hijma, *WPNR* 2018, afl. 7202, p. 566

Jac. Hijma, 'Koopprijsvermindering', *WPNR* 2018 afl. 7202, p.566-574.

Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 1.3.5

Jac. Hijma, 'Nadeelopheffing door rechterlijke wijziging', in: R.J.Q. Klomp & H.N. Schelhaas (red.), *Groene Serie Verbintenissenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 15-11-2019).

Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 6.6.1a

Jac. Hijma, 'Uitbreiding tot geacht moeten worden te kennen', in: R.J.Q. Klomp & H.N. Schelhaas (red.), *Groene Serie Verbintenissenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 15-11-2019).

Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 6.10

Jac. Hijma, 'Toerekening wetenschap tussenpersoon', in: R.J.Q. Klomp & H.N. Schelhaas (red.), *Groene Serie Verbintenissenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 15-11-2019).

Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 9.2.2

Jac. Hijma, 'Heroriëntatie: goede trouw', in: R.J.Q. Klomp & H.N. Schelhaas (red.), *Groene Serie Verbintenissenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 15-11-2019).

Hijma, in: *GS Verbintenissenrecht*, art. 6:228 BW, aant. 9.8.6

Jac. Hijma, 'Meningsuitingen', in: R.J.Q. Klomp & H.N. Schelhaas (red.), *Groene Serie Verbintenissenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 15-11-2019).

Hirdes & Lunsingh Scheurleer, *TOP* 2008 nummer 7

S.M.E. Hirdes & D.F. Lunsingh Scheurleer, 'De misleide maatmens', *TOP* 2008 nummer 7, p. 250-253.

Hoff, *Tijdschrift voor Sanctierecht & Onderneming*, nr. 1 maart 2019

R.J. Hoff, 'Corruptie en de rol van banken', *Tijdschrift voor Sanctierecht & Onderneming*, nr. 1 maart 2019, p. 3-10.

Houben, *Vermogensrechtelijke Analyses* 2009 (6) 1

I.S.J. Houben, 'Recht op een bankrekening?', *Vermogensrechtelijke Analyses* 2009 (6) 1, p. 3-22.

Houben, *MvV* 2020, nummer 7/8

I.S.J. Houben, 'Contractvrijheid voor de bank? Opzegging van een betaalrekening', *MvV* 2020, nummer 7/8, p. 287-293.

Hull 2018

J.C. Hull, *Options, Futures and other Derivatives*, Harlow (England): Pearson 2018.

Huls & Van Doorn, *RM Themis* 2007-2

N.J.H. Huls & C.J.M. van Doorn, 'De constructie van een massaclaim', *RM Themis* 2007-2, p. 51-60.

De Jager, *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2019-2

C.E. de Jager, 'Essentiële Beleggersinformatie zo begrijpelijk voor consumenten als de Europese wetgever beoogt? Een tekstuele analyse van tien documenten', *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2019-2, p. 53-65.

Jansen 2009

K.J.O. Jansen, 'De gulden middenweg', in: A.G. Castermans e.a., *Ex libris Hans Nieuwenhuis: opstellen aangeboden aan prof. mr. J.H. Nieuwenhuis, hoogleraar burgerlijk recht aan de Universiteit Leiden, bij zijn emeritaat*, Deventer: Kluwer 2009, p. 337-351.

Jansen 2012

K.J.O. Jansen, *Informatieplichten. Over kennis en verantwoordelijkheid in contractenrecht en buitencontractueel aansprakelijkheidsrecht. (Recht en Praktijk nr. CA5)*, Deventer: Kluwer 2012.

Jansen, *NTBR* 2013/7

K.J.O. Jansen, 'Aansprakelijkheid voor onjuiste informatieverstrekking', *NTBR* 2013/7, p. 55-69.

Jansen, *NTBR* 2016/31

K.J.O. Jansen, 'Kennispresumptie in het verbintenissenrecht: tussen weten en behoren te weten', *NTBR* 2016/31, p. 206-213.

Jansen, *NTBR* 2020/5

K.J.O. Jansen, 'Verkeersopvattingen en private regelgeving', *NTBR* 2020/5, p. 26-41.

Janssen 2017

I.P.M.J. Janssen, *De civielrechtelijke zorgplicht van de beleggingsdienstverlener jegens de niet-particuliere cliënt* (Onderneming en recht nr. 101), Nijmegen: Wolters Kluwer 2017.

Jaspers & Krzeminski, *Ars Aequi* 53(2004) 6

F. Jaspers & K. Krzeminski, 'Huurkoop of Duurkoop', *Ars Aequi* 53(2004) 6, p. 390-400.

Von Jhering 1861

R. von Jhering, 'Culpa in contrahendo oder Schadenersatz bei nichtigen oder nicht zur Perfection gelangten Verträgen', in: *Jahrbüchern für die Dogmatik des heutigen römischen und deutschen Privatrechts*, vol. 4, Jena; Verlag von Friedrich Maule 1861, p. 1- 112.

De Jong, *Ondernemingsrecht* 2019/97

B.J. de Jong, 'De nieuwe Prospectusverordening en uitvoeringsregelgeving: een update', *Ondernemingsrecht* 2019/97, p. 555-556.

Joosen, in: *GS Toezicht Financiële Markten*, art. 3:110 Wft, aant. 6.2.2.

E.P.M. Joosen, 'Foutief gebruik van de definitie 'financiële instelling' in de Wft', in: D. Busch (red.), *Groene Serie Toezicht Financiële Markten*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 01-05-2008).

Jungmann & Madern 2016

N. Jungmann & T. Madern, '*Duurzame verbetering van gezond financieel gedrag. Droom of werkelijkheid*', Den Haag: WRR 2016.

Juran & De Feo 2010

J.M. Juran & J.A. De Feo, *Juran's Quality Handbook Sixth Edition*, New York: McGraw Hill 2010.

Kahneman, Knetsch & Thaler, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 5, Number 1 Winter 1991

D. Kahneman, J.L. Knetsch & R.H. Thaler, 'Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias', *Journal of Economic Perspectives*, Volume 5, Number 1 Winter 1991 p. 193-206.

Kahneman & Tversky 2000

D. Kahneman & A. Tversky, *Choices, Values, and Frames*, Cambridge: Cambridge University Press 2000.

Kessler & Fine, 77 *Harv.L.Rev.* 1963/64

F. Kessler, & E. Fine, 'Culpa in Contrahendo, Bargaining in Good Faith and Freedom of Contract: A Comparative Study', 77 *Harv.L.Rev.* 1963/64 p. 401-449.

Klaassen 2012

C.J.M. Klaassen, 'De dader heeft het gedaan, maar wie is de dader? Enkele opmerkingen over (het bewijs bij) causaliteitsonzekerheid', in: C.M. Klaassen & J. Spier (red.), *Causaliteitsperikelen, Preadviezen van de Vereniging voor Aansprakelijkheids- en Schadevergoedingsrecht (VASR)*, Deventer: Kluwer 2012.

Klaassen 2013

C.J.M. Klaassen, 'Bewijs van causaal verband tussen beweerdelijk geleden beleggingsschade en schending van een informatie- of waarschuwingplicht', in: D. Busch, C.J.M. Klaassen & T.M.C. Arons, *Aansprakelijkheid in de financiële sector (O&R nr. 78)*, Deventer: Kluwer 2013.

Klaassen, *Schadevergoeding algemeen 2* (Mon. BW nr. B35) 2017

C.J.M. Klaassen, *Schadevergoeding: algemeen, deel 2* (Monografieën BW, nr. B35), Deventer: Kluwer 2017.

Knüppe, Kocken & Schimmelpenninck 2016

B.F.M. Knüppe, T.P. Kocken & R.J. Schimmelpenninck, *Uniform Herstelkader Rentederivaten MKB*, 5 juli 2016, Amsterdam: Derivatencoömissie 2016.

Koch 1998

R. Koch, *The 80/20 Principle*, London: Nicholas Brealey Publishing 1998.

Kodrzycki & Geertsma, *TBS&H* 2019, nummer 4

T.J. Kodrzycki & J.G. Geertsma, 'Sanctieregelgeving en Wwft; Same same, but different!', *TBS&H* 2019, nummer 4, p. 230-237.

Koetsier, *MvV* juni 2005, nummer 6

P.J.B. Koetsier, 'Schending zorgplicht bij aandelenlease Hof Den Bosch 5 april 2005', *MvV* juni 2005, nummer 6, p. 108-111 (noot bij Hof 's-Hertogenbosch 05 april 2005, ECLI:NL:GHSHE:2005:AT2375).

Kortmann, *Ars Aequi* 47 (1998) 2

S.C.J.J. Kortmann, 'De portacabin', *Ars Aequi* 47 (1998) 2, p. 101-105.

Koster, *Journal of Money Laundering Control*, Vol. 23 (2020), No. 2

H. Koster, 'Towards better implementation of the European Union's anti-money laundering and countering the financing of terrorism framework', *Journal of Money Laundering Control*, Vol. 23 (2020), No. 2, p. 379-386.

Kraf, Lentz & Pander Maat, *Tijdschrift voor Taalbeheersing* - 33 (2011), nummer 3

R. Kraf, L. Lentz & H. Pander Maat, 'Drie Nederlandse instrumenten voor het automatisch voorspellen van begrijpelijkheid', *Tijdschrift voor Taalbeheersing* - 33 (2011), nummer 3, p.249-265.

Laagland & Kloostra in: *Arbeidsovereenkomst*, art. 7:611 BW, aant. 2.2

F.G. Laagland & J. Kloostra, 'Redelijkheid en billijkheid (art. 6:2 en 6:248 BW)', in: S.S.M. Peters (red.), *Arbeidsovereenkomst*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer Navigator, actueel t/m 03-05-2020).

Laaper 2015

P. Laaper, *Uitbesteding in de financiële sector. In het bijzonder van vermogensbeheer door pensioenfondsen (Onderneming en recht, nr.88)*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

De Laplace 1825

Pierre-Simon, Marquis de Laplace, *Essai philosophique sur les probabilités cinquième édition*, Paris: Bachelier 1825.

De Laplace & Dale 1995

P-S. de Laplace & A. I. Dale, *Philosophical Essay on Probabilities*, New York: Springer-Verlag 1995.

Lapp 2014, *La jaune et la rouge* mai 2014

C. Lapp, 'Qu'est-ce que l'obligation de conseil', *La jaune et la rouge* mai 2014, p. 30-33, (<http://www.altanalaw.com/wp-content/uploads/2014/07/Article-CL.pdf>). Laatst geraadpleegd op 11 december 2020).

Latin 1994, *UCLA Law Review*, vol. 41(1994)

H. Latin, 'Good' Warnings, Bad Products, and Cognitive Limitations', *UCLA Law Review*, vol. 41(1994), p. 1193–1295.

Leonard 2016

A.B. Leonard, *Marine Insurance, Origins and Institutions*, Houndmills, Basingstoke: Palgrave Macmillan 2016.

Van Liere & Hoeks, *Strafblad* 2018(3)27

E. van Liere & L.M.A.M. Hoeks, 'Na tien jaar een maatpak voor de poortwachter van de Wwft', *Strafblad* 2018(3)27.

Liermann & Stegmann 2019

V. Liermann & C. Stegmann (Editors), *The Impact of Digital Transformation and FinTech on the Finance Professional*, Cham (Switzerland): Palgrave Macmillan 2019.

Lieverse & Rinkes 2010

C.W.M. Lieverse & J.G.J. Rinkes, *Oneerlijke handelspraktijken en de handhaving van consumentenbescherming in de financiële sector*, preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht 2010, Deventer: Kluwer 2010.

Lindenbergh, *Ars Aequi* oktober 2011

S.D. Lindenbergh, 'Proportionele aansprakelijkheid bij onzeker causaal verband', *Ars Aequi* oktober 2011, p. 720-725.

Lindenbergh, *Schadevergoeding algemeen 1* (Mon. BW nr. B34) 2020

S.D. Lindenbergh, *Schadevergoeding: algemeen deel 1* (Monografieën BW nr. B34), Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Van Loo 2016

I. van Loo, *Vernietiging van overeenkomsten op grond van Laesio Enormis, dwaling of misbruik van omstandigheden* (diss. OU Heerlen), Amsterdam: Brave New Books 2016.

Lusardi 2008, *NBER Working Paper* 14084, June 2008

A. Lusardi, *Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice?*, *NBER Working Paper* 14084, June 2008, (online: <http://www.nber.org/papers/w14084>). (laatst geraadpleegd 21 november 2020).

Lusardi & Tufano 2009

A. Lusardi & P. Tufano, 'Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness' *NBER Working Paper Series 14808*, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research 2009.

Van Maanen 1999

G.E. van Maanen, *De Zutphense juffrouw en de ontrouwe bediende van Lindenbaum*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 1999.

Machielse, TPWS 2019/79

A.J. Machielse, 'Witwassen. Een stand van zaken', *TPWS* 2019/79, p. 196-203.

Mak, Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken 2012-3

V. Mak, 'Een financieel geletterde consument telt voor twee – wat te doen met de anderen?' *Tijdschrift voor Consumentenrecht en handelspraktijken* 2012-3, p. 96-97.

Medicus & Lorenz 2015

D. Medicus & S. Lorenz, *Schuldrecht I*, München: C.H. Beck 2015.

Mella & Gorriti, IDL – Reporteros 21-12-2016

R. Mella & G. Gorriti, 'Caso Lava Jato, Como Odebrecht lavó sobornos (How Brazil's Odebrecht Laundered Bribe Money)', *IDL – Reporteros* 21-12-2016 online: (www.idl-reporteros.pe/como-odebrecht-lavo-sobornos/) laatst geraadpleegd 1 november 2020).

Memelink 2009

P. Memelink, *De verkeersopvatting* (diss. Leiden), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009.

Micklitz 2009

H.W. Micklitz, 'The Visible Hand of European Regulatory Private Law—The Transformation of European Private Law from Autonomy to Functionalism in Competition and Regulation' in: *Yearbook of European Law*, Volume 28, Issue 1, 2009, Oxford: Oxford University Press 2009, p. 3–59.

Moen & Norman 2009

R. Moen & C. Norman, 'The History of the PDCA Cycle', in *Proceedings of the 7th ANQ Congress*, Tokyo 2009, 17 September 2009, online: <https://rauterberg.employee.id.tue.nl/lecturenotes/DG000%20DRP-R/references/Moen-Norman-2009.pdf> (laatst geraadpleegd 24-10-2020).

Molengraaff, Rechtsgeleerd Magazijn 6^e jaargang 1887

W.P.L.A. Molengraaff, 'De "Oneerlijke concurrentie" voor het forum van den Nederlandschen rechter', *Rechtsgeleerd Magazijn* 6^e jaargang 1887, p. 373-435.

Moloney 2010

N. Moloney, *How to Protect Investors*, Cambridge: Cambridge University Press 2010.

Mourlon-Druol, JCMS 2016 Volume 54. Number 4

E. Mourlon-Druol, 'Banking Union in Historical Perspective: The Initiative of the European Commission in the 1960s–1970s', *JCMS* 2016 Volume 54. Number 4. pp. 913–927.

Mundheim 1965, Duke Law Journal, Vol.14 (1965) Number 3

R.H. Mundheim, 'Professional Responsibilities of Broker-dealers: The Suitability Doctrine', *Duke Law Journal*, Vol.14 (1965) Number 3, p. 445-480.

Nance, *Crime Law Soc Change* (2018) 69

M.T. Nance, 'The Regime that FATF built: an introduction to the Financial Action Task Force', *Crime Law Soc Change* (2018) 69: p.109-129.

Nelemans 2018

M. D. H. Nelemans, *Financiële regulering - de verhouding tussen interne governance en extern toezicht*. (diss. OU Heerlen), Zutphen: Uitgeverij Paris 2018.

Nelemans & Rinkes, *NTHR* 2019-6

M. Nelemans & J.G.J. Rinkes, 'Zorgplichten en dwaling bij renteswaps', *NTHR* 2019-6, p. 269-280.

Nieuwenhuis, *RM Themis* 2006-5

J.H. Nieuwenhuis, 'Disproportionele aansprakelijkheid', *RM Themis* 2006-5, p. 177-178.

Nieuwenhuis, *NJB* 2009/1711

H. Nieuwenhuis, 'Paternalisme, fraternalisme, egoïsme Een kleine catechismus van het contractenrecht', *NJB* 2009/1711, p. 2254-2263.

Van Nispen, in: *GS Onrechtmatige daad*, art. 6:193c BW, aant. 2

C.J.J.C van Nispen, 'Onjuiste of misleidende informatie (lid 1)', in: C.J.J.M. Stolker (red.), *Groene Serie Onrechtmatige daad*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer navigator, actueel t/m 07-12-2019).

Nuninga, *NTBR* 2019/8

W.Th. Nuninga, 'Het recht op een kans' *NTBR* 2019/8, p. 41-52.

OECD Steering Group on Corporate Governance 2009

OECD Steering Group on Corporate Governance, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*, Paris: OECD 2009.

Odean, *The Journal of Finance*, Oct., 1998, Vol. 53, No. 5 (Oct. 1998)

T. Odean, 'Are Investors Reluctant to Realise Their Losses', *The Journal of Finance*, Oct. 1998, Vol. 53, No. 5 (Oct. 1998), p. 1775-1798.

Ogden 2013

D. Ogden, *Dragons, Serpents and Slayers in the Classical and Early Christian Worlds*, Oxford: Oxford University Press 2013.

Van Ommeren 2011

F.J. van Ommeren, 'Zorgplichten: wat zijn dat?' in: C.E.C. Jansen e.a. (red.), *Zorgplichten in publiek- en privaatrecht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2011, p. 23-45.

Oosting, Du Perron & Sorgdrager 2004

M. Oosting, C.E. du Perron & W. Sorgdrager, *Over lenen, leasen en verliezen*, eindrapport van de Commissie Geschillen Aandelenlease, Den Haag, juli 2004.

Oppenheim 1908

A.S. Oppenheim, *Het prospectus der Naamlooze Vennootschap* (diss. Leiden 1908), Leiden: Eduard IJdo 1908.

Paap 1908

W.A. Paap, *De Doodsklok van het Damrak*, Amsterdam: Uitgeversmaatschappij “VIVAT” 1908.

Pape 2011

S.B. Pape, *Warnings and product liability. Lessons learned from cognitive psychology and ergonomics* (Diss. Erasmus Universiteit Rotterdam), 2011, Den Haag: Eleven International Publishing 2011.

Pander Maat, *Tijdschrift voor taalbeheersing* Vol. 39, No. 3, 2017

H. Pander Maat, ‘Zinslengte en zinscomplexiteit’, *Tijdschrift voor taalbeheersing* Vol. 39, No. 3, 2017, p. 297-328.

Du Perron 2003

C.E. du Perron, ‘Zorgplicht en eigen schuld in het effectenrecht’, in: M.W. Hesselink, C.E. du Perron & A. Salomons, *Privaatrecht tussen autonomie en solidariteit*, Den Haag: Boom Juridisch uitgevers 2003, p.185-198.

Pijls, *Ondernemingsrecht* 2008/97

A.C.W. Pijls, ‘Misleiding van het beleggende publiek, een oneerlijke handelspraktijk’, *Ondernemingsrecht* 2008/97, p. 342-349.

Pijls 2010

A.C.W. Pijls, ‘De bijzondere zorgplicht van de financiële dienstverlener’, in: F.G.M. Smeele & M.A. Verbrugh (red.), *‘Opgelegde bescherming’ in het bedrijfsrecht. Ratio, methodiek en dynamiek van dwingendrechtelijke bescherming van kwetsbare belangen in het bedrijfsrecht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers, 2010, p. 167-193.

Pinna 2003

A.P. Pinna, *The Obligations to Inform and to Advise. A Contribution to the Development of European Contract Law* (diss. Tilburg 2003), Den Haag: BJu 2003.

Plous 1993

S. Plous, *The Psychology of Judgment and Decision Making*, New York: McGraw-Hill 1993.

Van Poelgeest, *Tijdschrift voor Compliance* februari 2019

J.M. van Poelgeest, ‘Poortwachters tot de digitale financiële markten’, *Tijdschrift voor Compliance* februari 2019, p. 12-16.

Prorok 2019

J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, Issy-les-Moulineaux: LGDJ, Lextenso 2019.

Rinkes 2007, NTHR 2007-6

J.G.J. Rinkes, 'Juridische aspecten van de informatie en zorgplichten van de financiële ondernemingen onder het regime van de Wet op het financieel toezicht', *NTHR* 2007-6, p. 223-235.

Rinkes 2020

J.G.J. Rinkes, 'Europees consumentenrecht', in: E.H. Hondius en V. Mak (red.) *Handboek Consumentenrecht*, Zutphen: Paris 2020.

Rinkes & Nelemans, VAST-Magazine- 2020 Q1

J. Rinkes & M. Nelemans, 'Integere bedrijfsvoering en de Wwft en Wft', *VAST-Magazine*-2020 Q1, p. 150-160.

Rooijendijk 2020

L. Rooijendijk, *Nederlandse regering te laks in de strijd tegen buitenlandse omkoping*, Transparency International Nederland, 13 oktober 2020, online: <https://www.transparency.nl/nieuws/2020/10/nederlandse-regering-te-laks-in-de-strijd-tegen-buitenlandse-omkoping/> (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Van Rossum, WPNR 1989, afl. 5928

M.M. van Rossum, 'De schadevergoedingsplicht bij dwaling en de negligent misrepresentation', *WPNR* 1989, afl. 5928, p. 497-502.

Rusch, The Yale Journal Of International Law Online 2017 Vol. 43: 1

J.J. Rusch, 'Section 7 of the United Kingdom Bribery Act 2010: A "Fair Warning" Perilustration', *The Yale Journal Of International Law Online* 2017 Vol. 43: 1, p. 1-26 (online: https://cpb-us-w2.wpmucdn.com/campuspress.yale.edu/dist/8/1581/files/2017/10/Rusch_Section-7-of-the-United-Kingdom-Bribery-Act-2010-A-%E2%80%9CFair-Warning%E2%80%9D-Perilustration-238o4jw.pdf. (laatst geraadpleegd 12 december 2020)).

Samuelson & Zeckhauser, Journal of Risk and Uncertainty, 1 (1988)

W. Samuelson & R. Zeckhauser, 'Status Quo Bias in Decision Making', *Journal of Risk and Uncertainty*, 1 (1988), p. 7-59.

Sardjoe, MvO 2018 nummer 10 & 11

M.P.R. Sardjoe, 'Dwaling en schending van de zorgplicht in het kader van de rentederivatenjurisprudentie' *MvO* 2018 nummer 10 & 11, p. 273-279.

Schaub, NTBR 2011/78

M.Y. Schaub, 'De invloed van de Wet OHP op dwaling', *NTBR* 2011/78, p. 565-575.

Schaub, Wilsgebreken (Mon. BW nr. B3) 2015

M.Y. Schaub, *Wilsgebreken (Monografieën BW nr. B3)*, Deventer: Wolters Kluwer 2015.

Schelhaas 2017, Redelijkheid en billijkheid (Mon. BW nr. A5) 2017

H.N. Schelhaas, *Redelijkheid en billijkheid (Monografieën BW nr. A5)*, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Scheltema & Scheltema 2009

A.H. Scheltema & M. Scheltema, *Financieel toezicht in bestuursrecht en privaatrecht*, Deventer: Kluwer 2009.

Segré 1966

C. Segré, *The development of a European capital market*. Report of a Group of Experts appointed by the EEC Commission. November 1966. [EU Commission - Working Document] (online <http://aei.pitt.edu/31823/> laatst geraadpleegd 13 november 2020).

Schild, WPNR 2009, afl.6821

A.J.P. Schild, 'Mededelingsplichten komen van Venus, waarschuwingsplichten van Mars', *WPNR* 2009, afl.6821, p. 939-940.

Scholten 1931

P. Scholten, *Mr. C. Asser's handleiding tot de beoefening van het Nederlandsch Burgerlijk Recht: Algemeen deel*. (Handleiding tot de beoefening van het Nederlandsch burgerlijk recht), Zwolle: Tjeenk Willink 1931.

Schoonbeek, Shreki & Van der Wulp, Tijdschrift voor Compliance april 2017

A.B. Schoonbeek, W.M. Shreki & M.T. van der Wulp, 'Bitcoins, witwassen & integriteitsrisico's', *Tijdschrift voor Compliance* april 2017, p. 88-95.

Schultgens, Trema 2019/02

R. Schultgens, 'Lindenbaum/Cohen als staatsrechtelijk nulpunt', *Trema* 2019/02, te raadplegen op <https://trema.nvvr.org/editie/2019-02/lindenbaum-cohen-als-staatsrechtelijk-nulpunt>. (Laatst geraadpleegd 6 december 2020).

Senden 2004

L. Senden, *Soft Law in European Community Law*, Oxford: Hart Publishing 2004.

Silverentand & Van der Eerden 2018

L. Silverentand & F. van der Eerden (red.), *Hoofdlijnen Wft*, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

Shreki & Van der Wulp, Strafbblad maart 2017

W.M. Shreki & M.T. van der Wulp, 'Politically exposed persons in Holland', *Strafbblad* maart 2017, p. 64-68.

Slovic 2016

P. Slovic, 'The Perception of Risk', in: R.J. Sternberg, S. T. Fiske & D.J. Foss (ed.) *Scientists Making a Difference*, Cambridge: Cambridge University Press 2016.

Smith, 112 Law Quarterly Review 1996

S.A. Smith, 'In Defence of Sustantive Fairness', 112 *Law Quarterly Review* 1996, p. 138-158 (<http://ssrn.com/abstract=2691439>).

Smits 1999

J.M. Smits, *Dwaling en niet-nakoming bij overeenkomsten: parallellen en verschillen*, (Studiepockets privaatrecht nr. 56), Deventer: Tjeenk Willink 1999.

Snijder-Kuipers 2019

B. Snijder-Kuipers, *UBO in Europe. Definition and registration in European countries* (Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2019) (Serie Van der Heijden Instituut nr. 159), Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Snijder-Kuipers, MvO 2020, nummer 8 & 9

B. Snijder-Kuipers, 'UBO-registers in Nederland. It giet oan', *MvO* 2020, nummer 8 & 9, p. 219-223.

Snijder-Kuipers & Tilleman 2019

B. Snijder-Kuipers & A.T.A. Tilleman (red.), *Handboek WWFT, (Onderneming & recht nr. 111)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Spruit, Feenstra & Wubbe 2001

J.E. Spruit, R. Feenstra & F.B.J. Wubbe, *Corpus Iuris Civilis. Tekst en vertaling*, 's-Gravenhage: Sdu Uitgevers 2001.

Steenbergen, Tijdschrift voor Financieel Recht, Nr. 3 maart 2020

R. Steenbergen, 'Administratief gedoe met de Wwft en de AVG', *Tijdschrift voor Financieel Recht*, Nr. 3 maart 2020, p. 99-105.

Stewart, 18 Denv. J. Int'l L. & Pol'y 387 (1990)

D.P. Stewart, 'Internationalizing the War on Drugs: The UN Convention against Illicit Traffic in Narcotic Drugs and Psychotropic Substances', 18 *Denv. J. Int'l L. & Pol'y* 387 (1990), p. 387-404.

Sunstein 2017

C.S. Sunstein, 'The Lockean Exclamation', in: A. Samson (Ed.), *The Behavioral Economics Guide 2017*, <http://www.behavioraleconomics.com>. (laatst geraadpleegd 10 september 2020).

Tague 2005

N.R. Tague, *The quality toolbox (2nd ed.)*, Milwaukee: ASQ Quality Press 2005.

Tanja 2019, Bb 2019/71

P.J. Tanja, 'De mededelingsplicht bij dwaling omtrent financiële producten of diensten en de verhouding tot de waarschuwingsplicht', *Bb* 2019/71, p. 311-314.

Tarbert, Harvard Business Law Review, Vol. 10, 2020

H. P. Tarbert, 'Rules for Principles and Principles for Rules', *Harvard Business Law Review*, Vol. 10, 2020, p. 1-23.

Taylor 1995

M. Taylor, *"Twin Peaks": A regulatory structure for the new century*, London: CSFI 1995.

Taylor 2009

M. Taylor, *Twin Peaks' Revisited... a second chance for regulatory reform*, London: CSFI 2009.

Tetlock, *Social Psychology Quarterly* 1983, Vol 46, No. 4

P.E. Tetlock 'Accountability and the Perseverance of First Impression' *Social Psychology Quarterly* 1983, Vol 46, No. 4, p. 285-292.

Terpan, *European Law Journal*, Vol. 21, No. 1, January 2015

F. Terpan, 'Soft Law in the European Union—The Changing Nature of EU Law', *European Law Journal*, Vol. 21, No. 1, January 2015, p. 68–96.

Tjittes, *NJB* 2001-1

R.P.J.L. Tjittes, 'Toerekening van kennis van een externe deskundige', *NJB* 2001-1, p. 7-15.

Tjittes, *WPNR* 2001, afl. 6442

R.P.J.L. Tjittes, 'Ongeschreven zorgplichten van de schuldeiser jegens de aspirantborg bij het aangaan van de overeenkomst van borgtocht' *WPNR* 2001, afl. 6442, p. 347-356.

Tjong Tjin Tai 2006

T.F.E. Tjong Tjin Tai, *Zorgplichten en zorgethiek* (diss. Amsterdam (UvA) 2007), Deventer: Kluwer 2006.

Tukker & Poppema, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2019 nr.7/8

J.M. Tukker & D.E. Poppema, 'Reclameactiviteiten volgens de nieuwe prospectusverordening', *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2019 nr.7/8, p. 410-415.

Tversky & Kahneman, *Science, New Series*, Vol. 185, No. 4157 (Sep. 27, 1974)

A. Tversky & D. Kahneman, 'Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases', *Science, New Series*, Vol. 185, No. 4157 (Sep. 27, 1974), 1124-1131.

Tversky & Kahneman, *Science, New Series*, Vol 211, No. 4481 (Jan. 30, 1981)

A. Tversky & D. Kahneman, 'The framing of Decisions and the Psychology of Choice', *Science, New Series*, Vol 211, No. 4481 (Jan. 30, 1981), p. 453-458.

Verburg, *Rechtsgeleerd Magazijn THEMIS* 2020-5

D.A. Verburg, 'Begrijpelijke taal en juridisch correcte taal samen op één kussen? De duivel zit in de details', *Rechtsgeleerd Magazijn THEMIS* 2020-5, p.208-222.

Verbruggen, *WPNR* 2018, afl.7215

P.W.J. Verbruggen, 'Privaatrechtelijke zorgplichten en Europese maximumharmonisatie', *WPNR* 2018, afl. 7215, p. 849-850.

Verkade, *Oneerlijke handelspraktijken jegens consumenten (Mon. BW nr. B49a)* 2016

D.W.F. Verkade, *Oneerlijke handelspraktijken jegens consumenten (Monografieën BW nr. B49a)*, Deventer: Wolters Kluwer 2016.

Verkade, *Misleidende (B2B) en vergelijkende reclame (Mon. BW nr. B49b)* 2019

D.W.F. Verkade, *Misleidende (B2B) reclame en vergelijkende reclame (Monografieën BW nr. B49b)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Vitale 2020

L.Vitale, *La perte de chances en droit privé*, Paris: LGDJ, Lextenso 2020.

Vranken, WPNR 1991, afl. 6030,

J.B.M. Vranken, 'Zes manieren om een oude dame niet te wekken over verborgen gebreken', *WPNR* 1991, afl. 6030, p. 911-915.

Vranken 2000

J. B. M. Vranken, 'Over partijautonomie, contractsvrijheid en de grondslag van gebondenheid in het verbintenissenrecht.', in : M. A. B. Chao-Duvis, & H. A. W. Vermeulen (red.), *Beginnelsen van het contractenrecht* (blz. 145-155), Zwolle: Tjeenk Willink 2000.

De Vrey 2020

R.W. de Vrey, 'Handelspraktijken en reclame' p. 465-508, in: E.H. Hondius & V. Mak (red.), *Handboek Consumentenrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2020.

De Waal, in: GS Huurrecht, art 7:213 BW, aant. 15

C.L.J.M. de Waal, 'Wat is gebruik als goed huurder?', in: J.M. Heikens e.a. (red.), *Groene Serie Huurrecht*, Deventer: Wolters Kluwer. (Online: Kluwer navigator, actueel t/m 13-07-2020).

Wallinga, NTBR 2014/35

M.W. Wallinga, 'Financiële dienstverlening, publiekrechtelijke gedragsregels en privaatrechtelijke normstelling: lessen uit Duitsland en Europa', *NTBR* 2014/35, p. 288-298.

Wallinga & Pijls, RM Themis 2018/1

M.W. Wallinga & A.C.W. Pijls, 'De wisselwerking tussen Europees financieel toezichtrecht en nationaal privaatrecht', *RM Themis* 2018/1, p. 12-25.

Wallinga, NTBR 2020/24

M.W. Wallinga, 'Dwaling in de rentederivatenproblematiek: de verhouding tussen mededelingsplicht en waarschuwingsplicht', *NTBR* 2020/24, p. 183-191.

Wallinga, SEW januari 2020, nummer 1

M.W. Wallinga, 'Privaatrechtelijke aansprakelijkheid bij schending MiFID II: complementariteit en beleggersbescherming', *SEW* januari 2020, nummer 1, p. 11-21.

Wallinga 2020

M. Wallinga, *EU Investor Protection Regulation and Liability for Investment Losses*, Cham (Switzerland): Springer Nature 2020.

Van Wassenauer 1971

A.J.O. van Wassenauer, *Eigen schuld* (diss. Leiden 1971), Groningen: H.D. Tjeenk Willink 1971.

Van der Weiden, Bb 2020/21

S.T.J. van der Weiden, 'Een verzoek tot wijziging van de (rechts)gevolgen van een overeenkomst als alternatief voor vernietiging of schadevergoeding bij dwaling', *Bb* 2020/21, p. 112-115.

Weatherill 2020

S. Weatherill, 'The Fundamental Question of Minimum or Maximum Harmonisation', in: S. Garben and I. Govaere (eds), *The Internal Market 2.0*, Oxford: Hart Publishing, 2020. Prepublicatie op https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3660372, 3 augustus 2020 (laatst geraadpleegd 14 november 2020).

Van der Wiel, *MvV* 2010, nummer 6

B.T.M. van der Wiel, 'De marginverplichting bij handel in aandelenopties', *MvV* 2010, nummer 6, p. 149-157.

Wijnstekers, *Tijdschrift voor Financieel Recht* nr. 3, maart 2012

N.G. Wijnstekers, 'Ik zie, ik zie wat jij niet ziet en het is...?', *Tijdschrift voor Financieel Recht* nr. 3, maart 2012, p. 71-79.

Yakoboski, Lusardi & Hasler 2019

P. J. Yakoboski, A. Lusardi & A. Hasler, 'Financial Literacy in the United States and Its Link to Financial Wellness', The 2019 TIAA Institute-GFLEC Personal Finance Index (online: https://www.tiaainstitute.org/sites/default/files/presentations/2019-04/TIAA%20Institute-GFLEC_P-Fin%20Index%20Report_April%202019_FINAL.pdf, laatst geraadpleegd 4 december 2020).

Van Zeben, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek 3* 1981

C.J. van Zeben, J.W. du Pon & M.M. Olthof (red.), *Parlementaire Geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Boek 3, Vermogensrecht in het algemeen*, Deventer: Kluwer 1981.

Van Zeben, Du Pon & Olthof (red.), *Parl. Gesch. BW Boek 6* 1981

C.J. van Zeben, J.W. du Pon & M.M. Olthof (red.), *Parlementaire Geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek. Boek 6, Algemeen gedeelte van het verbintenissenrecht*, Deventer: Kluwer 1981.

Van Zwet 2001

J.R. van Zwet, *De ontwikkeling van de bankwet 1814-1998. Van 's Konings oudste dochter tot integrerend onderdeel van de ESCB*, Onderzoeksrapport WO&E nr. 649/0104, Amsterdam: De Nederlandsche Bank NV 2001.

Zysman-Quirós 2020

D. (Diego) Zysman-Quirós, 'White-Collar Crime in South America and Central America: Corporate-State Crime, Governance, and the High Impact of the Odebrecht Corruption Case', in: M.L. Rorie (ed.), *The Handbook of White-Collar Crime*, First Edition, Hoboken NY: John Wiley & Sons, Inc 2020.

Richtlijnen en Verordeningen Europese Unie

Richtlijn 84/450/EEG

Richtlijn van de Raad van 10 september 1984 betreffende het nader tot elkaar brengen van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen der Lid-Staten inzake misleidende reclame, *PbEG* 1984, L 250/17.

Richtlijn 92/96 /EEG

Richtlijn 92/96 /EEG van de Raad van 10 november 1992 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende het directe levensverzekeringsbedrijf en tot wijziging van de Richtlijnen 79/267/EEG en 90/619/EEG (Derde levensrichtlijn), *PbEG* 1992, L 360/1.

Richtlijn 93/22/EEG

Richtlijn 93/22/EEG van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten, *PbEG* 1993, L 141/1.

Richtlijn 2003/71/EG

Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, *PbEU* 2003, L 345/64.

Richtlijn 2004/39/EG

Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, *PbEU* 2004, L 145/1 (MiFID)

Richtlijn 2005/29/EG

Richtlijn 2005/29/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2005 etreffende oneerlijke handelspraktijken van ondernemingen jegens consumenten op de interne markt en tot wijziging van Richtlijn 84/450/EEG van de Raad, Richtlijnen 97/7/EG, 98/27/EG en 2002/65/EG van het Europees Parlement en de Raad en van Verordening (EG) nr. 2006/2004 van het Europees Parlement en de Raad („Richtlijn oneerlijke handelspraktijken”), *PbEU* 2005, L 149/22.

Richtlijn 2006/114/EG

Richtlijn 2006/114/EG van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2006 inzake misleidende reclame en vergelijkende reclame, *PbEU* 2006, L 376/21.

Richtlijn 2014/65/EU

Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU, *PbEU* 2014, L 173/349, (MiFID II).

Richtlijn (EU) 2015/849

Richtlijn (EU) 2015/849 van het Europees parlement en de Raad van 20 mei 2015 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijn 2006/70/EG van de Commissie, *PbEU* 2015, L 141/73.

Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565

Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016, *PbEU* 2017, L 87/1, (MiFID II-Uitvoeringsverordening).

Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653

Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/653 van de Commissie van 8 maart 2017 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (priip's) door de vaststelling van technische reguleringsnormen voor de

presentatie, de inhoud, de evaluatie en de herziening van essentiële-informatiedocumenten en de voorwaarden voor het voldoen aan het vereiste om dergelijke documenten te verstrekken, *PbEU* 2017, L 100/1.

Verordening (EU) 2017/1129

Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten, *PbEU* 2017, L 168/12.

Richtlijn (EU) 2018/843

Richtlijn (EU) 2018/843 van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 2018 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2015/849 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/138/EG en 2013/36/EU, *PbEU* 2018, L 156/43.

Richtlijn (EU) 2018/1673

Richtlijn (EU) 2018/1673 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2018 inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld, *PbEU* 2018, L 284/22.

Richtlijn (EU) 2019/770

Richtlijn (EU) 2019/770 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 betreffende bepaalde aspecten van overeenkomsten voor de levering van digitale inhoud en digitale diensten, *PbEU* 2019, L 136/1.

Verordening (EU) 2019/2175

Verordening (EU) 2019/2175 van het Europees Parlement en de Raad van 18 december 2019 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093/2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), Verordening (EU) nr. 1094/2010 een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), Verordening (EU) nr. 1095/2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), Verordening (EU) nr. 600/2014 betreffende markten in financiële instrumenten, Verordening (EU) 2016/1011 betreffende indices die worden gebruikt als benchmarks voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten, en Verordening (EU) 2015/847 betreffende bij geldovermakingen te voegen informatie, *PbEU* 2019, L 334/1.

Handvest van de grondrechten van de Europese Unie

Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, *PbEU* 2012, C 326/395

Kamerstukken

Kamerstukken II 1988/89, 21 038, nr. 3 (MvT)
Kamerstukken II, 1992/93, 17 779, nr. 95b (MvA)
Kamerstukken II, 1995/96, 24 843, nr.1.
Kamerstukken II 1999/2000, 27 159, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2001/02, 28 122, nr. 2.
Kamerstukken II, 2003/04, 29 414, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II, 2003/04 29 708, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19 (vierde nota van wijziging).
Kamerstukken II, 2006/07, 30 928, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2006/07, 31086, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2007/08, 31 238, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2007/08, 31086, nr.16 bijlage 3 (Toelichting Nationaal regime MiFID).
Kamerstukken II, 2008/09, 31 762, nr. 1.
Kamerstukken II, 2009/10, 27 863, nr. 35.

Kamerstukken II, 2012/13, 33 632, nr.3 (MvT).
Kamerstukken II, 2015/16, 31 311, nr. 166.
Kamerstukken II 2017/18, 34 847, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2017/18, 34 583, nr. 7 (NvW).
Kamerstukken II, 2017/18, 34 808, nr. 3 (MvT).
Kamerstukken II 2018/19, 31 477, nr. 38.
Kamerstukken II 2018/19, 35 245, nr 3 (MvT).

Jurisprudentie

HvJ EG 26-11-1996, ECLI:EU:C:1996:450, NJ 1997/621(F.lli Graffione SNC v Ditta Fransa).

HvJ EG 16-07-1998, ECLI:EU:C:1998:369, NJ 2000/374 m.nt. D.W.F. Verkade (Gut Springenheide).

HvJ EG 28 juni 2005, ECLI:EU:C:2005:408, NJ 2006/408 m.nt. M.R. Mok, AB 2007/369 m.nt. M. Stouten.

HvJ EG 19 september 2006, ECLI:EU:C:2006:585, NJ 2007/18 m.nt. M.R. Mok (Lidl/Colruyt).

HvJ EG 26 juni 2007, ECLI:EU:C:2007:383, NJ 2007/476 m.nt. M.R. Mok

HvJ EU 30 mei 2013, ECLI:EU:C:2013:344 (Genil/Bankinter).

HvJ EU 29 april 2015, ECLI:EU:C:2015:286, NJ 2016/352 m.nt. M.M. Mendel (Nationale Nederlanden/Van Leeuwen).

HR 24 november 1905, W. 8304 (Rijwielfabriek Necec).

HR 31 januari 1919, ECLI:NL:PHR:1919:AG1776, NJ 1919, p. 161 m.nt Molengraaff (Lindenbaum/Cohen).

HR 5 februari 1932, ECLI:NL:HR:1932:206, NJ 1932/399 m.nt. P. Scholten (Confectie-atelier).

HR 29 maart 1935, ECLI:NL:HR:1935:104, NJ 1935, p. 1470 m.nt. E.M. Meijers (koffiehuis).

HR 15 november 1957, ECLI:NL:PHR:1957:AG2023, NJ 1958/67 m.nt. L.E.H. Rutten (Baris/Riezenkamp).

HR 05 november 1965, ECLI:NL:PHR:1965:AB7079, NJ 1966/136 m.nt. G.J. Scholten (Coca Cola/Duchateau (Kelderluik)).

HR 21 januari 1966, ECLI:NL:PHR:1966:AC4621, NJ 1966/183 m.nt. G.J. Scholten (Booy/Wisman, Kraanwagen).

HR 19 mei 1967, ECLI:NL:PHR:1967:AC4745, NJ 1967/261 m.nt. G.J. Scholten (Saladin/HBU).

HR 06 april 1973, ECLI:NL:PHR:1973:AB7188, NJ 1973/459 m.nt. G.J. Scholten (Merryweather/ Hagemeyer).

HR 30 november 1973, ECLI:NL:PHR:1973:AC5383, NJ 1974/97 m.nt. G.J. Scholten (Van der Beek Dartel).

HR 17 december 1976, ECLI:NL:PHR:1976:AC5835, NJ 1977/241 m.nt. G.J. Scholten (Bunde/Erckens (Misverstand)).

HR 13 maart 1981, ECLI:NL:PHR:1981:AG4161, NJ 1981/442, m.nt. C.J.H. Brunner (Tipgeld, Hilders/De Galan).

HR 12 november 1982, ECLI:NL:PHR:1982:AC2704, NJ 1983/82 (Keizer/van Andel).

HR 01 maart 1985, ECLI:NL:PHR:1985:AC9066, NJ 1986/173 (Maas II, Notaris Maas-beschikking).

HR 11 april 1986, ECLI:NL:PHR:1986:AC1956, NJ 1986/570 (Kelly/Rietvelt).

HR 18 april 1986, ECLI:NL:PHR:1986:AC9306, NJ 1986/747 m.nt. W.C.L. van der Grinten (Ernst en Latten/ Crombag-Spaai).

HR 13 november 1987, ECLI:NL:PHR:1987:AC3288 NJ 1988/278, m.nt. W.C.L. van der Grinten (Haanstra/Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank BA).

HR 04 december 1987, ECLI:NL:PHR:1987:AB8958, NJ 1988/345.

HR 06 januari 1989, ECLI:NL:PHR:1989:AB9284, NJ 1989/281 (De Vor/AMRO).

HR 27 januari 1989, ECLI:NL:PHR:1989:AD0611, NJ 1989, 816 m.nt. M.M. Mendel (van den Berg/Hendriks).

HR 01 juni 1990, ECLI:NL:PHR:1990:AB7632, NJ 1991/759 m.nt. C.J.H. Brunner (Van Lanschot/Bink).

HR 21 december 1990, ECLI:NL:HR:1990:ZC0088, NJ 1991/251 (Van Geest/Nederlof).

HR 02 april 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC0915, NJ 1995/94 m.nt. C.J.H. Brunner (Cattier/Waanders).

HR 29 maart 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC9693, NJ 1994/552 m.nt. A.C. 't Hart.

HR 29-09-1995, ECLI:NL:HR:1995:ZC1825, NJ 1998,/81 m.nt. C.J.H. Brunner (ABN Amro/Hendriks).

HR 26-01-1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC1976, NJ 1994/91 m.nt. W.M. Kleijn (Dicky Trading II).

HR 15 november 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2199, NJ 1997/152 (Leutscher/Banco de Jerez).

HR 23 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238,NJ 1998/192, m.nt. C.J. van Zeven (Rabo/Everaars).

HR 24 oktober 1997, ECLI:NL:HR:1997:AM1905, NJ 1998/257 m.nt. P.A. Stein (Baijings/mr. H).

HR 31 oktober 1997, ECLI:NL:HR:1997:ZC2478 NJ 1998/97 (Portacabin Terneuzen,Ontvanger/Rabo Terneuzen).

HR 09 januari 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2536, NJ 1999/285 m.nt. W.M. Kleijn (MeesPierson/Ten Bos).

HR 10 april 1998, ECLI:NL:PHR:1998:ZC2629, NJ 1998/666 m.nt. W.M. Kleijn (Offringa/Vinck & Van Rosberg).

HR 08 mei 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2646, NJ 1998/888 m.nt. J.M.M. Maeijer, D.W.F. Verkade (Boterenbrood/Mees Pierson).

HR 26 juni 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2686, NJ 1998/660 m.nt. C.J. van Zeben (Van de Klundert/Rabobank).

HR 18 september 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2705, NJ 1998/818 (KPI/Leba).

HR 03 december 1999, ECLI:NL:PHR:1999:AA3821, NJ 2000/120 (Latour/De Bruijn).

HR 16 juni 2000, NJ 2001/559 ECLI:NL:PHR:2000:AA6237, m.nt. J. Hijma (L.E. Beheer/Stijnman).

HR 18 januari 2002, ECLI:NL:PHR:2002:AD7321, NJ 2002/106 (Ruinemans/Heijmeijer).

HR 29 november 2002, ECLI:NL:PHR:2002:AE7351, NJ 2004/305 m.nt. W.D.H. Asser (Kastelijn/Achtkarspelen).

HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419, NJ 2005/103, m.nt. C.E. du Perron (Kouwenberg -van Zuylen/Rabo Schaijk-Reek), JOR 2003/199 m.nt. K.Frielink).

HR 19 september 2003, ECLI:NL:PHR:2003:AI0829, NJ 2005/234 m.nt. J. Hijma (Marks/Albert Schweitzer Ziekenhuis).

HR 28 mei 2004, ECLI:NL:PHR:2004:AO4224, NJ 2005/105 m.nt. C.J.H. Brunner (Jetblast).

HR 19 november 2004, ECLI:NL:HR:2004:AR5917, JOL 2004/612.

HR 31 maart 2006, ECLI:NL:PHR:2006:AU6092, NJ 2011/250 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (Nefalit/Karamus)

HR 19 januari 2007, ECLI:NL:HR:AZ6541, NJ 2007/63 (Kranendonk Holding).

HR 23- maart 2007, ECLI:NL:PHR:2007:AZ7619, NJ 2007/333 m.nt. M.R. Mok (ABN AMRO/Van Velzen).

HR 23 november 2007, ECLI:NL:HR:2007:BB3733 NJ 2008/552 (Ploum/Smeets).

HR 28 maart 2008, ECLI-NL-HR-2008-BC2837, NJ 2009/578 m.nt. Jac. Hijma (Dexia:Van Tuijl).

HR 30 mei 2008 ECLI:NL:HR:2008:BD2820, JOR 2008/209 m.nt. B.J. de Jong (De Boer/TMF), NJ 2010/622 m.nt. J.B.M. Vranken (Project Themare, De Boer/TMF).

HR 11 juli 2008, ECLI:NL:HR:2008:BD2410, NJ 2010/258 m.nt. Jac. Hijma (Blijd en Gomes/Rental,Gomes/Westminster Rental).

HR 14 november 2008, ECLI:NL:HR:2008:BF0407, NJ 2008, 588 (Van Dalfsen/Gemeente Kampen).

HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2811, NJ 2012/183 m.nt. J.B.M. Vranken (Effectenlease Levob, Levob/Bolle), Ondernemingsrecht 2009/176 m.nt S.B van Baalen.

HR 5 juni 2009, ECLI:NL:PHR:2009:BH2815, *JOR* 2009/199, m.nt. C.W.M. Lieveise, *NJ* 2012/182, m.nt. J.B. M. Vranken (*De Treek/Dexia*).

HR 05 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2822, NJ 2012/184 m.nt. J.B.M. Vranken (Stichting GeSp/Aegon).

HR 04 september 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH7854, NJ 2009/398 (Van Eendenburg/De Alternatieve).

HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2162, NJ 2014/201 m.nt. C.E. du Perron (World Online).

HR 24 december 2010, ECLI:NL:HR:2010:BO1799, NJ 2011/251 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (Fortis Bank, Fortis/Bourgonje).

HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4003, NJ 2013/41 m.nt. J.B.M. Vranken (Bouwhuis/Dexia Bank Nederland).

HR 03 februari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4914, *JOR* 2012/116 m.nt. S.B. van Baalen (Rabobank Vaart en Vecht/X).

HR 21 december 2012, ECLI:NL:HR:2012:BX7491, NJ 2013/237 m.nt. S.D. Lindenbergh (Deloitte/Hassink).

HR 08 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7846 (Van Lanschot/Grove).

HR 08 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4440 NJ 2013/105 (Dexia, Daelmans/Dexia).

HR 12 april 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY8651, *NJ* 2013/390 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (Pessers/Rabobank).

HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, *JOR* 2013/311 m.nt. S.B. van Baalen (Van Uden c.s./NBG Finance, NJ 2014/176 met annotatie van T.F.E. Tjong Tjin Tai).

HR 11 oktober 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA3765 , NJ 2013/492 (Vano/Foreburghstaete).

HR 10 oktober 2014, ECLI:NL:HR:2014:2929, NJ 2015/70 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (ING/De Keijzer Beheer).

HR 27 november 2015, ECLI:NL:HR:2015:3424, NJ 2017/35 m.nt. Jac. Hijma (Inbev/Van der Valk).

HR 01 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:543, NJ 2016/190 (Hardeveld/Aruba Bank), *JOR* 2016/213 m.nt. G.J.L. Bergervoet.

HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, JOR 2016/274 m.nt. C.W.M. Lieveerse (Beckers/Dexia), NJ 2017/9 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai.

HR 16 december 2016, ECLI:NL:HR:2016:2885, NJ 2018/223 m.nt. Jac. Hijma.

HR 16 juni 2017, ECLI:NL:HR:2017:1107, NJ 2017/363 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai.

HR 24 november 2017, ECLI:NL:HR:2017:3018, NJ 2018/212 m.nt. A.I.M. van Mierlo.

HR 28 juni 2019, ECLI:NL:HR:2019:1046, NJ 2020/257 m.nt Jac. Hijma.

HR 4 oktober 2019, ECLI:NL:HR:2019:1499, JOR 2019/252 m.nt. F.P.C. Strijbos (Cliënt/ABN AMRO).

HR 06 december 2019 ECLI:NL:HR:2019:1910 ,JOR 2020/78 m.nt. F.P.CStrijbos, (Maetis/X).

CBb 20 juli 2017, ECLI:NL:CBB:2017:274, RF 2018/9.

Hof 's-Hertogenbosch 05 april 2005, ECLI:NL:GHSHE:2005:AT2375 , JOR 2005/127.

Hof Amsterdam 25 januari 2007, ECLI:NL:GHAMS:2007:AZ7033 (Dexia verbindendverklaring).

Hof Arnhem 20 februari 2007, ECLI:NL:GHARN:2007:BA0359.

Hof Amsterdam 16 september 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BF0810, JOR 2008/310 m.nt. A.W.C. Pijls.

Hof Amsterdam 09 december 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BG6261, Ondernemingsrecht 2009/14 m.nt. A.C.W. Pijls.

Hof Arnhem 8 september 2009, ECLI:NL:GHARN:2009:BJ7838, JOR 2009/291 m.nt. E.L.A. van Embden.

Hof 's-Hertogenbosch 10 mei 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011: BQ4142, JOR 2011/257.

Hof 's-Hertogenbosch 19 maart 2013, ECLI:NL:GHSHE:2013:BZ5106, JOR 2013/261 m.nt. R.I.V.F. Bertrams.

Hof Amsterdam 9 februari 2016, ECLI:NL:GHAMS:2016:455, NTHR 2016/5.

Hof Amsterdam, 25 juli 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:3043.

Hof Amsterdam 9 januari 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:281, JOR 2018/216 m.nt. B.W. Wijnstekers.

Hof Amsterdam 18 december 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:4783, RI 2019/20.

Hof Amsterdam 21 januari 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:121, JOR 2020/90 m.nt. B.W. Wijnstekers.

Hof Den Haag 9 december 2020, ECLI:NL:GHDHA:2020:2347,

Rb. Amsterdam 21 januari 1903, W 7979 (NV Kannenbier Maatschappij).

Rb. 's-Hertogenbosch 07 april 2004, ECLI:NL:RBSHE:2004:AS3546.

Rb. Amsterdam, 07 juli 2004, ECLI:NL:RBAMS:2004: AP8458, JOR 2004/239 m.nt C.W.M. Lieverse.

Rb. Rotterdam 24 augustus 2005, ECLI:NL:RBROT:2005:AU6077, JOR 2005/276 m.nt. F.M.A.'t Hart.

Rb. Oost-Brabant 04 maart 2015, ECLI:NL:RBOBR:2015:1320.

Rb. Amsterdam 22-maart-2017, ECLI:NL:RBAMS:2017:1624.

Rb. Midden-Nederland, 08 maart 2018, ECLI:NL:RBMNE:2018:879.

Rb. Amsterdam 19 september 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:6686.

Rb. Rotterdam 13 maart 2019, ECLI:NL:RBROT:2019:2408.

Rb. Rotterdam 23 oktober 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:10073.

Ktr. Nijmegen 05-augustus-1977, ECLI:NL:KTGNMG:1977:AJ0303 Prg. 1977, 1211 m.nt. A.J.P. Brack.

Ktr. Helmond 26 maart 2008, ECLI:NL:RBSHE:2008:BC8096(X/Dexiabank).

Duitsland

BGH, Urteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10

BGH, Urteil vom 28. April 2015 - XI (ZR) 278/13

Engeland

Court of Appeal 14 March 1880 (per Lord Jessel MR), Redgrave v Hurd, 28 Nov 1881 20 Ch D 1, CA.

Frankrijk

Cour de Cassation, Chambre civile 2, du 19 octobre 1994, 92-21.543, *Recueil Dalloz* 1995, p. 499 note A-M. Gavard-Gilles.

Cour de Cassation, Chambre civile 2, du 19 juin 1996, 94-12.777, *RTD Civ.* 1997, p. 144 note P. Jourdain.

Cour de cassation, civile, Chambre commerciale, 9 mars 2010, 08-21.547 08-21.793 (L'arrêt Gaudriot).

Cour de cassation, civile, Chambre commerciale, 6 mai 2014, 13-17.632 13-18.473, ECLI:FR:CCASS:2014:CO00430.

Publicaties Europese Commissie

Completing the Internal Market. White Paper from the Commission to the European Council (Milan, 28-29 June 1985). COM (85) 310 final, 14 June 1985.

Actieplan voor financiële diensten (APFD), COM(1999) 232 def., Niet verschenen in het Publicatieblad.

Report of the High-Level Group on supervision, The de Larosière Group, Brussels 25 February 2009.

(Online: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf (laatst geraadpleegd 16 november 2020)).

Actieplan inzake financiële diensten voor de consument: Betere producten, meer keuze, COM (2017) 139 final, 2017/C 434/08, OJ:C:2017:434/51-57.

Beleidsregels en richtlijnen en leidraden

AFM, *Beleidsregel Informatieverstrekking* AFM 31 december 2018, *Stcrt.* 2018, 72699 (uitgifte: 31-12-2018).

AFM & DNB, *Handhavingsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank*, *Stcrt.* 2020, 56540 (uitgifte: 02-11-2020), in samenhang met *Rectificatie Samenwerkingsconvenant tussen de Stichting Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank N.V.*, *Stcrt* 2016 nr. 1863-nl (uitgifte: 28 januari 2016).

AFM, *Leidraad Wwft en Sanctiewet*, Amsterdam: AFM 19 oktober 2020.

CESR, Committee of European Securities Regulators (CESR), ‘*CESR’s guide to clear language and layout for the Key Investor Information*’. Online: (<https://www.esma.europa.eu/document/cesr%E2%80%99s-guide-clear-language-and-layout-key-investor-information-document>). Laatst geraadpleegd 18 november 2020).

DNB, *Good practice Integrity Risk Appetite*, Amsterdam: De Nederlandsche Bank N.V 2017, online: <https://www.toezicht.dnb.nl/binaries/50-236706.pdf> (laatst geraadpleegd 22-10-2020).

DNB, *Good practices Fiscale integriteitsrisico's bij cliënten van banken*, Amsterdam: De Nederlandsche Bank N.V, 2 juli 2019.

DNB, *General principles for the use of Artificial Intelligence in the financial sector*, Amsterdam: De Nederlandsche Bank N.V, 25 juli 2019.

DNB, *Leidraad Wwft en Sw*, Amsterdam: De Nederlandsche Bank N.V. 2019.

EBA, Capital Requirements Regulation (CRR) > PART ONE > TITLE I > Article 4, (<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook/2404>, (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

EBA, *European Banking Authority-Factsheet on AML/CFT* (Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism), Luxembourg February 2020.

EBA, *EBA Response to Commission's AML/CFT Action Plan Consultation*, Paris: EBA 2020, Online: https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Other%20publications/2020/923773/EBA%20response%20to%20the%20consultation%20on%20the%20Commission%27s%20AMLCFT%20action%20plan%20final%20for%20publication.pdf. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

EBA, ESMA & EIOPA, *Richtsnoeren betreffende risicofactoren*, JC 2017 37, 04/01/2018, online: https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Guidelines/Guidelines%20on%20Risk%20Factors_NL_04-01-2018.pdf (laatst geraadpleegd 23-10-2020).

ESMA, *Guidelines on Certain Aspects of MiFID II Suitability Requirements*, 06/11/2018, document ESMA35-43-1163, Online: <https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-certain-aspects-mifid-ii-suitability-requirements-0>.

ESMA, *Guidelines on risk factors under the Prospectus Regulation*, ESMA: 01/10/2019| ESMA31-62-1293 online: (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-62-1293_guidelines_on_risk_factors_under_the_prospectus_regulation.pdf). (laatst geraadpleegd 28 december 2020).

FATF/OECD (2014), *FATF Guidance on transparency and beneficial ownership*, online: (<http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Guidance-transparency-beneficial-ownership.pdf>, (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

FATF (Financial Action Task Force), *Consolidated FATF Strategy on Combatting Terrorist Financing*, brochure 2016, online: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/FATF-Terrorist-Financing-Strategy.pdf>. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

FATF (2019), *Guidance for a Risk-Based Approach for Legal Professionals*, FATF, Paris. Online: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Risk-Based-Approach-Legal-Professionals.pdf>. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

FATF (2012-2020), *International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation*, FATF, Paris, France, online: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/fatf%20recommendations%202012.pdf> (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Financial Stability Board, *Principles for An Effective Risk Appetite Framework*, FSB 18 november 2013, online: https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_131118.pdf (laatst geraadpleegd 22-10-2020).

Rijksoverheid, *Algemene leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft)*, Ministerie van Financiën & Ministerie van Justitie en Veiligheid, 21 juli 2020, online: <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/richtlijnen/2020/07/21/algemene-leidraad-wet-ter-voorkoming-van-witwassen-en-financieren-van-terrorisme-wwft>. (laatst geraadpleegd 11 december 2020).

Adviezen en rapporten

Council of Europe, *Recommendation No. R(80) 9 of the Committee of Ministers to Member States concerning Extradition to States not Party to the European Convention on Human Rights* (Adopted by the Committee of Ministers on 27 June 1980 at the 321st meeting of the Ministers' Deputies).

FATF, *The Forty Recommendations of the Financial Action Task Force on Money Laundering*, online: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/FATF%20Standards%20-%2040%20Recommendations%20rc.pdf> (laatst geraadpleegd 11 december 2020).

SEC, *Report of Special Study of Securities Markets*, H.R. Doc. No. 95, 88th Cong. 1st Sess. (1963).

Rapport *Aandelenlease: niet bij rendement alleen*, Autoriteit Financiële Markten 2002.

Rapport, L'évaluation du préjudice financier de l'investisseur dans les sociétés cotées, Le club des juristes, Novembre 2014. (<https://www.leclubdesjuristes.com/wp->

[content/uploads/2014/02/CDJ_Rapports-2014_R%C3%A9paration-du-pr%C3%A9judice-financier_Nov.2014_web.pdf.](#)).

AFM, *Rapportage Rentederivaten*, September 2013.

AFM, *Herbeoordeling rentederivaten*, brief aan Ministerie van Financiën, 3 december 2015.

AFM, *Voortgangsrapportage Uniform Herstelkader Rentederivaten MKB*, 28 januari 2020.

Advies van de studiegroep implementatie OHP richtlijn aan het bestuur van de Vereniging voor Reclamerecht, Utrecht: Vereniging voor Reclamerecht 2007.

Transparency International, *Progress Report 2020: Assessing Enforcement of the OECD Anti-Bribery Convention*, October 2020, p.87-89 (online: https://images.transparencycdn.org/images/2020_Report_ExportingCorruptionFull_English.pdf) (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Geraadpleegde overige online berichtgeving

AFM, ‘Cliëntenclassificatie is verplicht voor beleggingsondernemingen’

AFM, ‘Cliëntenclassificatie is verplicht voor beleggingsondernemingen’, online: <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/doelgroepen/beleggingsondernemingen/doorlopende-verplichtingen/clientclassificatie>. (laatst geraadpleegd 11 december 2020).

Anti Money Laundering Centre Nederland (AMLC-Nederland), ‘Wie zijn wij en wat doen wij?’

Anti Money Laundering Centre Nederland (AMLC-Nederland), ‘Wie zijn wij en wat doen wij?’, online: <https://www.amlc.nl/wie-zijn-wij-en-wat-doen-wij/> (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

AMLC-Nederland, ‘Witwasindicatoren’

AMLC-Nederland, ‘Witwasindicatoren’, versie april 2020: online: <https://www.amlc.nl/wp-content/uploads/2020/04/witwasindicatoren-april-2020-1.pdf>; (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Banken.nl, ‘Technologie maakt CDD en KYC-proces efficiënter en effectiever’

Banken.nl, *Technologie maakt CDD en KYC-proces efficiënter en effectiever*, 20 mei 2019. Online: www.banken.nl/nieuws/21660/technologie-maakt-cdd-en-kyc-proces-efficiënter-en-effectiever (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Beursgeschiedenis.nl, ‘De Optiebeurs’

Beursgeschiedenis.nl, *De Optiebeurs*, online: <https://www.beursgeschiedenis.nl/moment/de-optiebeurs/>. (laatst geraadpleegd 06 december 2020).

Chainalysis Blog, ‘Money Laundering in Cryptocurrency’

Chainalysis Blog, ‘Money Laundering in Cryptocurrency: How Criminals Moved Billions in 2019’ online: <https://blog.chainalysis.com/reports/money-laundering-cryptocurrency-2019>, (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

DNB, *DNBulletin*, 7 november 2019

DNB, *DNBulletin*: ‘Opkomst global stablecoins vraagt om proactief handelen’, 7 november 2019 (online: <https://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/DNBulletin2019/dnb386172.jsp#>), (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

DNB, factsheet ‘Integriteitstoezicht op aanbieders van cryptodiensten’

DNB, factsheet ‘Integriteitstoezicht op aanbieders van cryptodiensten’, De Nederlandsche Bank 21 mei 2020, online: <https://www.toezicht.dnb.nl/2/50-237995.jsp> (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

European Commission, ‘Sanctions and Human Rights towards a European framework to address human rights violations and abuses worldwide’

European Commission, ‘Sanctions and Human Rights towards a European framework to address human rights violations and abuses worldwide’, online: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1939 (laatst geraadpleegd 20 december 2020).

FATF, ‘History of the FATF’

FATF, ‘History of the FATF’, online: <https://www.fatf-gafi.org/about/historyofthefatf/> (laatst geraadpleegd 3 oktober 2020).

FATF: ‘Money laundering risks from “stablecoins” and other emerging assets’

FATF: ‘Money laundering risks from “stablecoins” and other emerging assets’ 18-10-2019, online: <http://www.fatf-gafi.org/publications/fatfgeneral/documents/statement-virtual-assets-global-stablecoins.html> (laatst geraadpleegd 23-10-2020).

FATF (2020), ‘FATF Report to the G20’

FATF (2020), FATF Report to the G20, FATF, Paris, France, www.fatf-gafi.org/publications/virtualassets/documents/report-g20-so-called-stablecoins-june-2020.html. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

FATF, ‘COVID-19-related Money Laundering and Terrorist Financing Risks and Policy Responses’

FATF, ‘COVID-19-related Money Laundering and Terrorist Financing Risks and Policy Responses’, FATF mei 2020 en webinar 31 juli 2020 online: <http://www.fatf->

gafi.org/publications/methodsandtrends/documents/covid-19-webinar-mltf-detection.html (laatst geraadpleegd 23-10-2020).

FATF, ‘Jurisdictions under Increased Monitoring’

FATF, ‘Jurisdictions under Increased Monitoring’, FATF 30 June 2020’ online: <http://www.fatf-gafi.org/publications/high-risk-and-other-monitored-jurisdictions/documents/increased-monitoring-june-2020.html> (laatst geraadpleegd 23-10-2020).

FATF (2020), ‘Virtual Assets Red Flag Indicators of Money Laundering and Terrorist Financing, Financial and Non-Financial Sectors’

FATF (2020), ‘Virtual Assets Red Flag Indicators of Money Laundering and Terrorist Financing, Financial and Non-Financial Sectors’, Paris: FATF September 2020. (online: <http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/Virtual-Assets-Red-Flag-Indicators.pdf>. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

FSB, ‘Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements’

FSB, ‘Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by “global stablecoin” arrangements’, document ter consultatie op 14 april 2020, online: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf>. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

FIU-Nederland Wwft

FIU-Nederland Wwft , online: <https://www.fiu-nederland.nl/nl/wetgeving/wetgeving-algemeen/wwft> (laatst geraadpleegd 4 december 2020).

FIU-Nederland, ‘Witwastypologieën’

FIU-Nederland, ‘Witwastypologieën’, online: <https://www.fiu-nederland.nl/nl/witwas-typologieen-0> (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Investopedia, ‘margin call’

Investopedia, online: <https://www.investopedia.com/terms/m/margincall.asp> (laatst geraadpleegd 13-09-2020).

Joint Committee of the European Supervisory Authorities, ‘Opinion on the use of innovative solutions by credit and financial institutions in the customer due diligence process’

Joint Committee of the European Supervisory Authorities, JC 2017 81, 23 January 2018, ‘Opinion on the use of innovative solutions by credit and financial institutions in the customer due diligence process’, online: ; [https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Opinions/Opinion%20on%20the%20use%20of%20innovative%20solutions%20by%20credit%20and%20financial%20institutions%20\(JC-2017-81\).pdf](https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Opinions/Opinion%20on%20the%20use%20of%20innovative%20solutions%20by%20credit%20and%20financial%20institutions%20(JC-2017-81).pdf) (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

NRC, ‘Europese ministers steunen Magnitsky-wet’

NRC, ‘Europese ministers steunen Magnitsky-wet: sancties tegen individuen wordt eenvoudiger’, 7 december 2020, online: <https://www.nrc.nl/nieuws/2020/12/07/europese->

[ministers-steunen-magnitski-wet-sancties-tegen-individuen-wordt-eenvoudiger-a4022937](#).
(laatst geraadpleegd 13 december 2020).

OESO (2019), ‘Indicatoren van witwassen en terrorismefinanciering Handboek voor medewerkers van de Belastingdienst’

OESO (2019), ‘Indicatoren van witwassen en terrorismefinanciering Handboek voor medewerkers van de Belastingdienst’, OESO, Paris, online:

<http://www.oecd.org/tax/crime/Indicatoren-van-witwassen-en-terrorismefinanciering-Handboek-voor-medewerkers-van-de-Belastingdienst.pdf>. (laatst geraadpleegd 12 december 2020).

Openbaar Ministerie, nieuwsbericht Openbaar Ministerie 04-09-2018

Openbaar Ministerie, nieuwsbericht Openbaar Ministerie 04-09-2018, online:

www.om.nl/actueel/nieuws/2018/09/04/ing-betaalt-775-miljoen-vanwege-ernstige-nalatigheden-bij-voorkomen-witwassen (laatst geraadpleegd 21-10-2020).

Openbaar Ministerie, ‘Onderzoek Houston, het strafrechtelijk onderzoek naar ING Bank N.V.’

Openbaar Ministerie, ‘Onderzoek Houston, het strafrechtelijk onderzoek naar ING Bank N.V.’ online: https://www.fiod.nl/wp-content/uploads/2018/09/feitenrelaas_houston.pdf (laatst geraadpleegd 21-10-2020).